

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOLI TALLINNA KOLLEDŽ

Majandusarvestus

Milana Sergeeva

**RAUDTEE-ETTEVÕTTE MAJANDUSLIKKU SEISUNDI MUUTUSED
AASTATEL 2006-2012**

(AS Eesti Raudtee , AS Maardu Raudtee ja AS Põlevkivi Raudtee näitel)

Lõputöö

Juhendaja : Ester Vahtre EMBA

Tallinn 2014

SISUKORD

SISSEJUHATUS	3
1. FINANTSSUHTARVUDE MEETODID	5
2. RAUDTEE-ETTEVÖTETE FINANTSSUHTARVUDE ANALÜÜS.....	15
2.1. Likviidsuse suhtarvud	15
2.2. Kapitali struktuuri suhtarvud	22
2.3. Tegevustulemuse suhtarvud.....	26
2.4. Rentaabluse suhtarvud	32
2.5. Rahavoogude analüüs	36
2.6. Ettevõtete horisontaal- ja vertikaalanalüüs	39
2.7. Jätkusuutliku kasvu analüüs.....	42
2.8. Järeldused ja ettepanekud	45
KOKKUVÕTE.....	49
SUMMARY	52
VIIDATUD ALLIKAD.....	55
LISAD.....	58

SISSEJUHATUS

Raudteeveondus on Eestis kõige suurema veosekäibega transpordiliik. Raudteel veetud kaubakogused moodustavad ligi 60% kõikide transpordiliikide kaubakogustest. Suures osa põhineb Eesti raudteeveondus transiitvedudel, eelkõige Venemaal Lääne suunas.

Aastad 2006-2012 on olnud Eesti raudteesektorile muutlikud aastad. Perioodi algus oli raudtee-ettevõtetele nii nagu ka kogu Eesti majandusele edukas. Olulisel määral mõjutaks raudteesektorit 2007.a. aprillis asetleidnud pronksöö ja sellele järgnenud suhtele halvenemine Venemaaga. Kuna raudteevedude puhul on Venemaa ettevõtted väga olulisteks klientideks, siis põhjustas see vedude mahu langemist. Järgmistel aastatel muutus raudteesektori olukorda veelgi raskemaks üldine majanduslangus.

Muutnud keskkond sundis raudtee-ettevõtteid oma tegevuses ümberkorraldusi tegema. Kuna vedude mahud vähenesid, siis vähenes ka ettevõtete müügikäive ning tuli otsida võimalusi kulude vähendamiseks. Muutunud olukorra mõju ettevõtte majandustulemustele peegeldub nende finantsnäitajates, mille analüüsi teel on võimalik hinnata, kuidas ettevõtte on suutnud muutunud majanduskeskkonnas hakkama saada. Käesoleva töö teema on põhjendatud iga ettevõtte ees seisva aegumatu probleemiga – millist strateegiat rakendada, et olla edukas, jätkusuutlik ja konkurentsivõimeline ettevõtte.

Käesoleva töö eesmärgiks on finantssuhtarvude analüüsi abil hinnata Eesti raudtee-ettevõtete majanduslikku seisundit ja selle muutusi aastatel 2006-2012. Eesmärgi saavutamiseks püstitatakse järgmised uurimisülesanded:

- 1) Selgitada finantssuhtarvude analüüsi olemust ja põhiprobleeme;
- 2) Anda ülevaade raudtee-ettevõtete tegevustest Eestis 2006-2012;
- 3) Kirjeldada uuritavaid ettevõtteid;

- 4) Analüüsida ettevõtete majanduslikku seisundit finantssuhtarvude põhjal;
- 5) Hinnata raudtee arenguperspektiive Eestis
- 6) Teha järeldusi uuritavate ettevõtete majandusliku seisundi kohta.

Käesoleva töö uurimisobjektiks on kolm raudtee-ettevõtet: AS Eesti Raudtee, AS Maardu Raudtee ja AS Põlevkivi Raudtee. Kuna ettevõtted on erinevad, olen huvitatud sellest, kas probleemid on omased kogu sektorile või on oluline erinevus suure ettevõtte ja väikeste raudtee-ettevõtete finantsnäitajate vahel valitud perioodil.

Esimese puhul on tegemist Eesti suurima raudtee-ettevõttega, kellele kuulub suur osa raudteevõrgustikust ning kes tegutseb nii kauba- kui reisijatevedajana. Maardu Raudtee osutab raudteeveoteenust Maardu linnas endisel keemiakombinaadi territooriumil asuvatele terminalidele ja ladudele. Põlevkivi Raudtee oli Eesti Energia tütar-ettevõtte, mis osutas raudteeveoteenust peamiselt Eesti Energia kontserni kuuluvatele ettevõtetele.

Ettevõtete finantssuhtarvude analüüs viiakse läbi aastate 2006-2012 kohta. Uuritav periood on valitud seetõttu, et see hõlmab endas majanduskeskkonna poolest üksteisest väga erinevaid aastaid, mis võimaldab analüüsida ettevõtete majandusliku olukorra muutumist muutavas majanduskeskkonnas. Töös analüüsitakse nelja tüüpi finantssuhtarvuid, milleks on likviidsuse ehk lühiajalise maksevõime suhtarvud, kapitali struktuuri ehk pikaajalise maksevõime suhtarvud, tegevustulemuse ehk esmase efektiivsuse suhtarvud ning rentaabluse ehk koondefektiivsuse suhtarvud. Analüüsis kasutatavad andmed pärinevad ettevõtete majandusaasta-aruannetest.

Töös kasutatav kirjandus koosneb põhiliselt finantsanalüüsialastest võõrkeelsetest raamatutest ja teadusartiklitest. Vähemal määral kasutatakse Eesti autorite allikaid. Töö empiiriliste andmete allikatena kasutatakse uuritavate raudtee-ettevõtete aastaraamatuid ja majandusaastaruandeid.

Töö sisaldab 4 tabelit, 20 joonist ja 44 kasutatud kirjandusallikat.

1. FINANTSSUHTARVUDE MEETODID

Iga ettevõtja peab tegema otsuseid, millal on õige aeg investeerida, võtta pangalaenu, arendada välja uus toode jne. Selliste otsuste tegemisel on abiks ettevõtte finantsaruanded (bilanss, kasumiaruanne, rahavoogude aruanne), mille põhjal on võimalik hinnata ja planeerida ettevõtte tegevust. Finantsaruannetest saab infot ettevõtte tulude ja kulude, rahavoogude, müügi mahu, investeeringute jt näitajate kohta. Aruannete põhjal saab hinnata, kui tõhus on olnud ettevõtte juhtimine, milline on ettevõtte hetkeseis (nt rahaline seis, võlad) ning kavandada tuleviku tegevusi.

Aruannete põhjal on võimalik leida finantssuhtarvusi. Suhtarvude eesmärgiks on tuua välja olulisi seoseid finantsaruannetes olevate numbrite vahel, määramaks ettevõtte rentaablust ja riski suurust ning andmaks hinnangut ettevõtte finantsseisundile ja finantsjuhtimise protsessile (Rünkla 2003: 42).

Kuigi finantssuhtarvud peegeldavad ettevõtte minevikku ja olevikku, on nende põhjal võimalik teha prognoose ka ettevõtte tuleviku kohta. Nimetatud prognoose saab teha siis, kui eeldada, et teatud suhtarvude väärtused on ajas stabiilsed või järgivad varasemat trendi. Näiteks eeldades, et rentaablusnäitajad jäävad endisele tasemele, siis on võimalik prognoosida, kui palju müügitulu kasv mõjutab ettevõtte kasumit. (Cox, Fardon 2008: 338)

Finantssuhtarvude analüüsi puhul on olulisel kohal suhtarvu väärtuste võrdlemine erinevatel perioodidel või erinevatel objektidel. Kõige enam rakendatakse kolme tüüpi võrdluseid (Cox, Fardon 2008: 337)

1. Ühe ettevõtte erinevate perioodide suhtarvude võrdlemine. See näitab, millised on olnud suhtarvude muutused aja jooksul. Antud tulemused väljendavad, ettevõtte finantsolukorra dünaamikat ajas.

2. Erinevate ettevõtete suhtarvude võrdlemine samal ajaperioodil. Enamasti võrreldakse omavahel konkureerivate ja samas majandusharus tegutsevaid ettevõtteid.
3. Suhtarvude võrdlemine etteantud väärtusega. Teatud suhtarvude puhul on kujunenud välja arvulised väärtused, mida võib pidada soovitavaks või heaks näitajaks.

Erinevaid finantssuhtarvuid on väga palju ja erinevad autorid määratlevad neid ka mõnevõrra erinevalt, kuid siiski on võimalik põhilised suhtarvud jagada järgmistesse kategooriatesse (Cox, Fardon 2008: 337):

- 1) Likviidsuse ehk lühiajalise maksevõime suhtarvud,
- 2) Kapitali struktuuri ehk pikaajalise maksevõime suhtarvud,
- 3) Tegevustulemise ehk esmase efektiivsuse suhtarvud
- 4) Rentaabluse ehk koondefektiivsuse suhtarvud.
- 5) Rahavoogude analüüs
- 6) Jätkusuutlik kasv
- 7) Horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Suhtarvude puhul tuleb uurida ja tähelepanu pöörata (Tearu, Krumm 2005: 17-18) järgmistele probleemidele:

1. Kas suhtarvude arvutamise meetodika on sama ehk kas suhtarvud on võrreldavad. Sageli kasutatakse ühe ja sama suhtarvu puhul kasutatakse mittesugused arvutamise meetodeid (nimi on sama kuid sisu on teine).
2. Kas võrreldavad ettevõtted tegelevad samade tegevusaladega? Paljud ettevõtted tegelevad korraga mitme tegevusalaga, osad aga ainult ühega. Näiteks üks ettevõtte võib tegeleda tootmise ja kaubandusega, osa tema konkurentide aga ainult tootmisega.
3. Erinevad ettevõtted võivad kasutada erinevaid põhimõtteid raamatupidamisarvestuses.

Käesoleva töö puhul esimese probleemi vältimiseks on autor kõik suhtarvud iseseisvalt arvanud (ka sellistel juhtudel, kui ettevõtte olid nimetatud suhtarvuid oma aruannetes ise avaldanud), mistõttu on kõigi võrreldavate ettevõtete ja ajaperioodide puhul kasutatud ühesuguseid suhtarvude

arvutamise meetodeid. Teise probleemi lahendusena võrreldakse omavahel sama tegevusala ettevõtteid. Siiski teatud ulatuses on see probleem olemas, kuna näiteks Eesti Raudtee tegeleb lisaks kaubaveole ka reisijateveoga. Erinevus tegevusalades on ka see, et Eesti Raudtee ja Maardu Raudtee mõlemad rendivad oma infrastruktuuri teistele raudteeveod ettevõtetele (viimane küll ainult tühjade vagunite seismiseks), kuid Põlevkivi Raudtee infrastruktuuri rentimisega ei tegele. Arvestuspõhimõtete võrreldavuse puhul on käesolevas töös probleemiks asjaolu, et Maardu Raudtee ja Põlevkivi Raudtee raamatupidamise aruanded on koostatud vastavalt Eesti heale raamatupidamistavale, Eesti Raudtee omad aga rahvusvahelise IFRS standardi järgi. Samuti on Eesti Raudtee puhul tegemist konsolideeritud aruandega.

Suhtarvude analüüsi on sobilik eelkõige rakendada juba mitu aastat tegutsenud ettevõtete puhul, kes on jõudnud oma tegevuses stabiilsesse seisusse. Suhtarvude puhul on raske teha järeldusi alustavate ettevõtete kohta. Näiteks on alustavate ettevõtete puhul loomulik, et nad töötavad teatud perioodi jooksul kahjumlikult ning osadel juhtudel võivad nad töötada ka üldse ilma tuludeta. Sellisel juhul ei ole näiteks kohane analüüsida ettevõtte rentaablust. (Wahlen jt 2011: 282) Käesolevas töös uuritavad ettevõtted on kõik enne vaadeldavat perioodi juba mitmeid aastaid tegutsenud ning nad on saavutanud oma tegevuses teatud stabiilsuse. Sellele annab kinnitust ettevõtete küllaltki stabiilne müügitulu erinevate aastate lõikes.

Suhtarvude analüüsi puhul on üheks olulisemaks puuduseks asjaolu, et suur osa algandmed leitakse bilansinäitajate alusel. Bilansinäitajad aga kajastavad ettevõtte tegevuse hetkeseisu, enamasti seisuga kalendriaasta lõpu seisuga (kui ettevõtte majandusaasta ühtib kalendriaastaga ning suhtarvud on leitud aastaaruande põhjal). Nimetatud seis väljendab aga ettevõtte olukorda vaid ühel momendil ning bilansikirjete väärtused aasta ülejäänud päevadel võivad nendest märkimisväärselt erineda. Näiteks kui tegemist on kaubandusettevõttega, siis võib ettevõttel olla aasta lõpus rohkem müügikäivet, sellega seonduvalt võib aastavahetuse ajal olla tavapärasest rohkem kaubavarusid.

Lisaks sellele on suhtarvude analüüsil probleemiks, et ettevõtte juhtkonnal on võimalik bilansinäitajaid aruande kuupäeva seisuga teatud ulatuses muuta. Seetõttu on suhtarvude tõlgendamise puhul vajalik hinnata bilansikirjete taga olevate numbrite kujunemislugu ja nende tegelikku väärtust (Rünkla 2003: 56). Analüüsiks on kasutatud aastaaruande lisades olev info, mis annab palju olulist täiendavat teavet analüüsitava ettevõtte kohta.

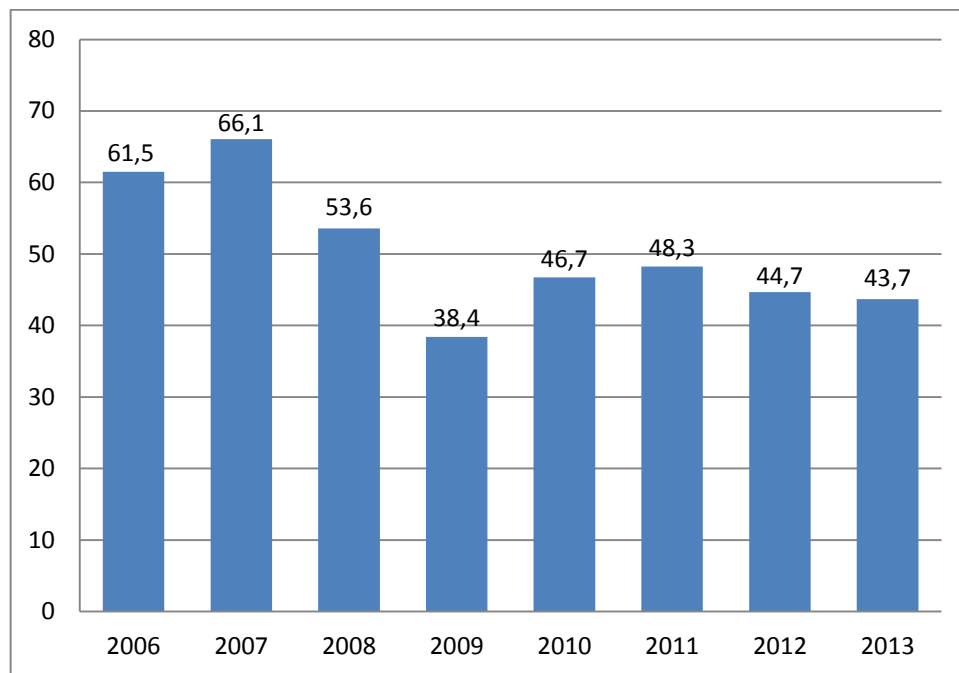
Erinevate ajaperioodide finantsuhtarvude võrdlemisel võivad olla probleemiks hindade muutused. Nii ettevõtte toodangu kui tootmissisendite hindade muutused mõjutavad finantsnäitajaid ja nende põhjal arvutatud suhtarvusi. Nimetatud probleem muutub eriti teravaks siis, kui ettevõtte tegutseb kõrge inflatsioonitasemega riigis. Sellisel juhul on loomulik, et ettevõtte poolt valmistatava toodangu maksumus pidevalt kallineb, mis viib nominaalväärtuses ettevõtte müügitulu ja ka kasumi kasvuni. Samal ajal, aga ei pruugi reaalne toodangukogus suureneeda. Isegi kui sellises olukorras on rentaablusnäitajad kõrged, siis ei pruugi kõrge omakapitali tootlikkus korvata inflatsioonist tulenevat omakapitali ostujõu vähenemist, mistõttu ei too see kaasa omanike rikkuse reaalsel kasvu. (Siddiqui 2006: 625)

Käesolev töö käsitleb ajaperioodi 2006-2012. Nimetatud aastatel tõusid tarbijahinnad Eestis kokku 19,8%. Nimetatud muutust ei saa pidada väga suureks ja finantsnäitajaid tugevalt moonutavaks.

Bilansil põhinevate suhtarvude analüüsi tulemusi võib mõjutada ka ettevõtte tegevuses valitsev sesoonsus. Bilansipäev võib asuda ettevõtte majandustegevuses sesoonselt ebaharilikul perioodil, näiteks võib varude maht olla aastavahetusel tavapärasest väiksem või suurem. (Welsh, White 1978: 15) Juhul kui vaadeldakse ainult ühe ettevõtte suhtarvusi või võrreldakse omavahel erinevate sama tegevusalaga ettevõtete suhtarvusi, siis ei pruugi sesoonsus oluliseks probleemiks olla, eeldusel, et erinevate aastate ja samal tegevusalal tegutsevate ettevõtete puhul on majandustegevuse sesoonsed kõikumised sarnased. Sellest tulenevalt ei takista käesolevas töös ilmselt sesoonsusest tulenevad iseärasused uuritavaid ettevõtteid omavahel võrdlemast.

Raudtee-ettevõtete tegevus Eestis 2006-2012

Aastad 2006-2012 on olnud Eesti majanduses üksteisest väga erinevad. Kui perioodi algust iseloomustas majanduskasv, mis perioodi keskel omandas majandusbuumi mõõtmed, siis aastatel 2008-2009 tabas tugev majanduslangus. Suured muutused on toimunud ka Eesti raudteeveonduses, kuigi antud harus algas langustendents juba siis, kui enamik teisi majandusharusid kiiresti kasvasid. Ülevaade raudteevedude mahtudest on toodud joonisel 1.



Joonis 1. Kaupade vedu raudteedel 2006-2013, miljonites tonnides (Statistikaamet 2013, tabel TS1422, autori joonis)

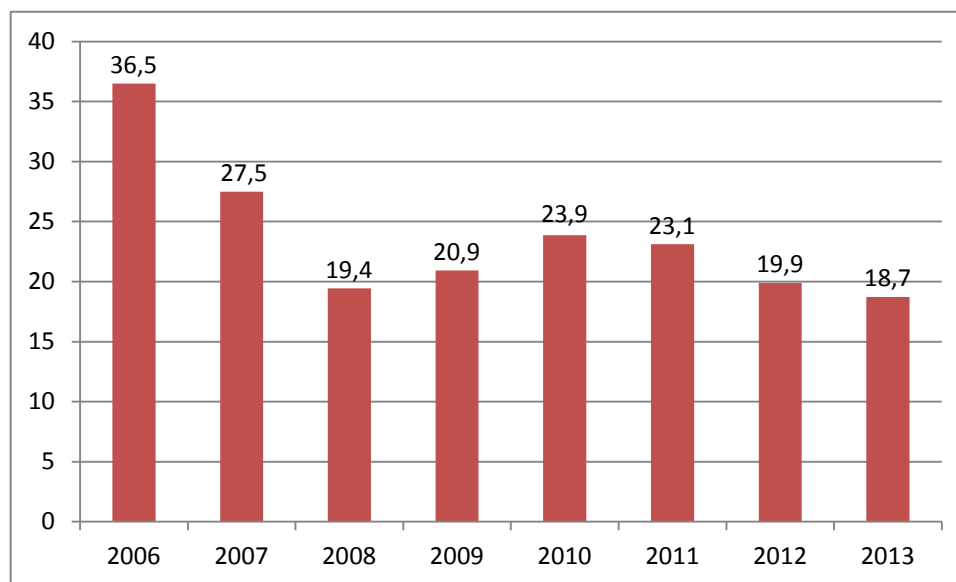
Kõige kõrgem kaupade veo maht oli 2007.a. ning sellele järgnevatel aastatel üldise majanduskasvu tingimustes raudteevedude kasvu ei kaasnenud. 2008. ja 2009.a. vähenesid aga vedude mahud kiires tempos. 2010.a. hakkasid aga raudteeveod uuesti kasvama, kuid vaatamata sellele on veetavad kaubakogused jäänud kolmandiku võrra väiksemaks kui perioodi alguses. 2012 a. hakkas vedu vähenema .

Lisaks veetavatele kaubakogustele tonnides on vähenenud ka vedude maht mõõdetuna tonnkilomeetrites. Antud näitaja osas on aastatel 2006-2012 langenud keskmiselt 44%. Siiski kasvas 2010. .a antud näitaja eelmise aastaga võrreldes 12%, peamiselt raudtee kaubavedude mahu suurenemise tõttu. 2012 aastaks maht oli 4 721 miljon tonnkilomeetrit.

Eesti raudteeturgu iseloomustab kaubavedude domineerimine reisijateveo üle ning transiitvedude suur osa tähtsus kaubavedudes. Eesti raudteeveondus on suuresti põhinev ühesuunalisel transiidimudelil, kus kesksel kohal on nafta ja naftatoodete vedu Venemaalt lääne suunas. Lisaks Venemaale omavad partneritena tähtsust ka Kasahstan ja Valgevene. Naftatooded, toornafta ja kiviüsi ning keemiatooded on läbi aastate andnud suurima osa transiitveostest. Transiitvedude

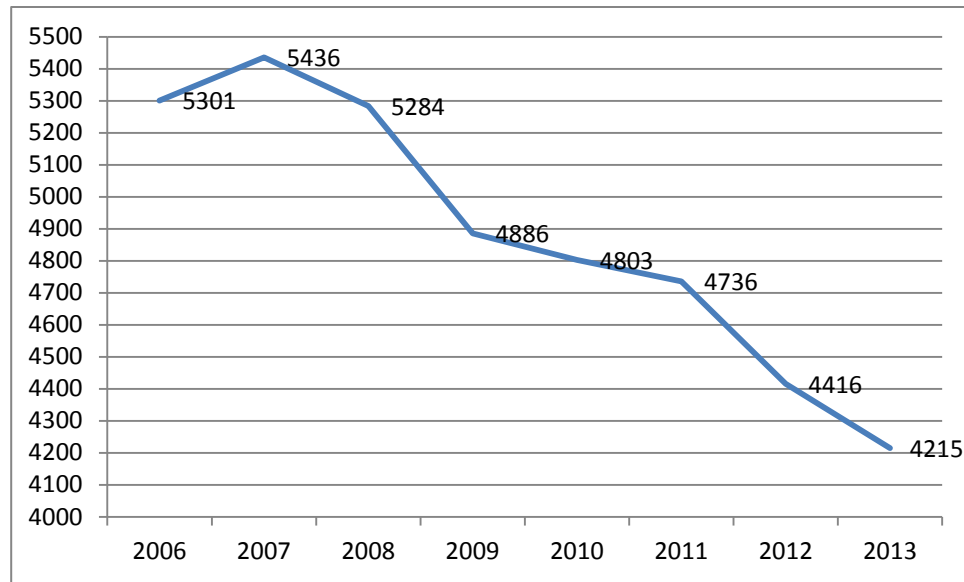
ühesuunalisust iseloomustavad faktid, et 2010. aastal veeti raudteel transiitveoseid 23,9 miljoni tonni ulatuses, sellest 22,7 miljonit tonni riiki saabunud kaupu laaditi Eestist edasisaatmiseks muule transpordile. Muudesse riikidesse edasisaatmiseks laaditi raudteetranspordile ainult 1,2 miljonit tonni Eestisse saabunud transiitkaupu.

Vaadelava perioodi jooksul on transiitvedud oluliselt vähenenud ning transiitvedude vähenemine on suure osa põhjustanud ka koguvedude mahu languse. 2006.a. olid raudteetransiidi puhul kõrgajaks, millal veeti raudteel transiitkaupu enam kui 36 tonni ulatuses (Joonis 2). Järgmistel aastatel aga toimus transiitvedudes tugev langus. 2008.a. vastav oli transiitvedude maht langenud 19,4 miljoni tonnini. Järgmistel aastatel hakkasid aga transiitvedud uuesti kasvama. (Pukk 2011: 94-97) 2011.a. hakkas transiitvedu langema ja juba 2013.a. maht langes 18,7 miljoni tonnini.



Joonis 2. Transiitkaupade vedu raudteedel 2006-2013, miljonites tonnides (Statistikaamet 2013, tabel TS1411, autori joonis)

Sõitjatevedu on olnud Eesti raudteeveonduses tagasihoidliku tähtsusega. 2013.a. said raudtee-ettevõtted sõitjateveost 8% tuludest. Raudtee-ettevõtete teenuseid kasutas 2013 aastal ligi 4,2 miljonit sõitjat, neist enamik riigisisestel vedudel (Joonis 3). Sõitjatevedu on olnud vaadeldaval perioodil tunduvalt väiksemate kõikumistega, kuid kokkuvõttes on sõitjate arv siiski kahanenud pärast 2007.a.



Joonis 3. Sõitjate vedu raudteedel 2006-2013, tuhandetes reisijates (Statistikaamet 2013, tabel TS1421, autori joonis)

Vaadeldavat perioodi iseloomustab raudtee-ettevõtete arvu mõningane vähenemine, kui 2005.a. tegutses Eestis 10 raudtee-ettevõtet, siis nendest 2 lõpetasid vaadeldava perioodi jooksul oma tegevuse. Tunduvalt rohkem on aga vähenenud ettevõtetes töötavate inimeste arv. Kui 2006.a. töötas raudteeettevõtetes kokku 3536 töölisi, majanduskriisi tulekuga langes töötajate arv 2012 aastaks 1737 inimeseni. Töötajate arvu vähenemine on ühelt poolt seotud ettevõtete arvu ja tegevusmahu vähenemisega, kuid osaliselt on see seotud ka ettevõtte tegevuse efektiivsemaks ja vähem tööjõumahukamaks muutumisega.

Statistikaameti andmetel lõpetasid raudtee-ettevõtted 2012. aasta 9 miljoni euro suuruse kasumiga, võrreldes eelmise aastaga kasum vähenes 3,4 korda. Raudtee-ettevõtete müügitulu oli 172 miljonit eurot, mis oli 4% väiksem kui 2011. aastal.

AS Eesti Raudtee

Eesti Raudtee on vanim raudtee-ettevõtte Eestis, mis loeb oma tegevuse algusajaks 1870.a., mil Eestis avati liikluseks esimene raudtee Paldiski - Tallinn - Narva - Gatshina lõigul.. aastal asutas AS

Eesti Raudtee jagunemise teel AS EVR Infra (raudteeinfrastruktuuriettevõtja) ja AS EVR Cargo (raudteekaubaveoettevõtja). EVR Infra infrastruktuuri kasutavad nii kaubavedaja, sh EVR kui reisijate veoga tegelevad ettevõtted. 2010. aastal kasutasid EVR Infra raudteeinfrastruktuuri reisiveoettevõtjad Elektriraudtee AS, Edelaraudtee AS, AS GoRail ja AS Pasažieru Vilciens ning kaubaveoettevõtjad AS E.R.S. ja AS EVR Cargo.

Eesti Raudtee näol on tegemist veomahtude järgi suurima raudtee-ettevõttega Eestis. Näiteks kaubavedude puhul veeti Eesti Raudtee taristul 2012.a. 26,1 miljonit tonni kaupu, mis moodustab ligi 2/3 kõikidest kaubavedudest Eestist. Sealjuures oli ligi pooltel vedudel (13,3 miljonit tonni) vedajaks EVR Cargo.

Kõige olulisemad veetavad kaubad on nafta, naftasaadused ja põlevkivi. Sealjuures moodustasid 2011.a. nafta ja naftasaadused 41,5% vedude mahust. Transiitvedude osakaal oli samal aastal 59,1%. Valdav osa transiitkaupade vedudest tuleb Venemaalt. (Eesti Raudtee 2011: 53)

2011. aastal vedas EVR Cargo 18,09 miljonit tonni. Võrreldes aasta varasemaga suurenes vedu 35,9 %. Vedudest 41,5 % andsid nafta ja naftasaadused. Aastaga suurenes selles kaubagrupis veomaht 4 miljonilt tonnilt 7,5 miljoni tonnini ehk ligi 86 %. Põlevkivi osakaal vedudest oli 26,9 % ning veomahu aastane kasv 31,8 %. Transiidina veeti 10,7 miljonit tonni kaupu ja veomaht suurenes ligi 42 %. Kohalikes vedudes veeti 5,42 miljonit tonni kaupu ehk 27,6 % rohkem kui eelneval aastal. Importveod suurenesid aastaga 42 % 1,3 miljoni tonnini ja eksportveod 12,3 % 0,68 miljoni tonni. EVR Cargo kasutuses oleva vagunipargiga (3081 vagunit) veeti 2011. aastal 6,1 miljonit tonni kaupu ja veomaht suurenes 26 %. (Eesti Raudtee 2011: 9)

Ka töötajate arvu järgi on Eesti Raudtee suurim raudtee-ettevõtte Eestis. 2012.a. töötas ettevõttes 890 inimest. Vaadeldava perioodi jooksul on ettevõtte töötajate arv vähenenud, sest 2006.a. oli ettevõttel 2345 töötajat.

Maardu Raudtee AS

AS Maardu Raudtee (RVAS-i Eesti Fosforiit endine raudteetsehh) asutati 1996. a. RVAS-i Eesti Fosforiit tütarettevõttena. AS Maardu Raudtee põhitegevuseks on raudteeveoteenuse osutamine (vagunite etteandmine-äravedu) Maardu linnas, endisel keemiakombinaadi territooriumil asuvatele terminalidele ja ladudele. Põhilisteks veosteks on vedelkütused, keemiatooted, konteinerid ja muud veosed. Lisaks sellele pakutakse kaubaveoteenust ka Viimsi valla territooriumil asuvatele terminalidele ja ladudele.

Maardu Raudtee omab Maardu linnas endise keemiakombinaadi territooriumil asuvat raudtee võrgustikku, mille pikkuseks on 14 km. Raudteevõrgustiku omamisega seoses pakutakse lisateenusena raudteeveeremi omanikele võimalust kasutada ettevõtte raudteede võrgustikku tühjade vagunite seismiseks. (Maardu Raudtee 2012)

Maardu Raudtee töötajate arv on aastatel 2006-2012 oluliselt vähenenud. 2006.a. töötas ettevõttes 59 inimest. 2012.a. oli töötajate arv vähenenud 28-ni.

Põlevkivi Raudtee AS

Põlevkivi Raudtee AS oli raudteeveondusega tegelev ettevõtte, kelle omanikuks sai Eesti Energia Kaevandused AS. 2009.a. ühines Põlevkivi Raudtee Eesti Energia Kaevandustega olles ühinemisel ühendatavaks ettevõtteks ja lõpetas sellega iseseisva ettevõttena tegevuse. 2011 aastal Põlevkivi Raudtee on vahetanud oma nime Logistikaettevõtteks ja nüüd ta tegeleb raudteeveoga ja kütuste etteandega Narva Elektriijaamades. Logistikaettevõtte ülesandeks on põlevkivi toimetamine tarbijani ning selleks vajaliku raudtee infrastruktuuri ja veeremi haldamine. (Eesti Energia 2012)

Põlevkivi Raudtee peamisteks klientideks olid Eesti Energia Kaevandused AS, Eesti Energia Narva Elektriijaamad AS, Eesti Energia kontserni kuuluvad kaevandused ja karjäärid, VKG OIL AS, VKG Transport AS. Ettevõtte tegeles kaubaveoga ettevõttele kuuluval raudteevõrgustikul ning sellega ühenduses olevatel teistele ettevõtetele kuuluvatel raudteedel. Lisaks põhitegevusele osutati raudtee

infrastruktuuri hooldus-ja remonditeenust ning raudteeveeremi renditeenust. (Põlevkivi Raudtee 2009)

Põlevkivi Raudtees töötase enne emaettevõttega ühinemist 307 inimest. Perioodil 2006-2009 ettevõtte töötajate arv vähenes, 2006.a. töötas ettevõttes 242 inimest. 2012 aasta lõpus töötas Logistikaettevõttes üle 650 inimest.

2. RAUDTEE-ETTEVÕTETE FINANTSSUHTARVUDE ANALÜÜS

Järgnev finantssuhtarvude analüüs on viidud läbi raudtee-ettevõtete majandusaasta aruannetest toodud andmete põhjal. Andmeallikadena on kasutatud Eesti Raudtee, 2006-2012.a. aastaraamatuid, Maardu Raudtee 2006-2012.a majandusaasta aruandeid ning Põlevkivi Raudtee 2006-2012.a majandusaasta aruandeid.

2.1. Likviidsuse suhtarvud

Likviidsuse suhtarvude analüüsis kasutakse käesolevas töös puhaskäibekapitali, lühiajalise võlgnevuse katekordajat, maksevõime kordajat ja maksevõime kordajat.

Likviidsuse all mõistetakse ettevõtte maksevõimet, see tähendab võimet oma võlgnevusi õigeaegselt kustutada. Likviidsuse näitajad põhinevad ettevõtte käibevara ja lühiajaliste kohustuste võrdlemisel. Käibevarasid on võimalik lühikese aja jooksul rahaks muuta ning nende arvelt ettevõtte kohustusi rahuldada. Likviidsuse näitajad väljendavad ettevõttega seotud finantsriski suurust ettevõtte võlausaldajate jaoks, sest nende jaoks on riskiks eelkõige sellise olukorra tekkimine, kus ettevõtte ei suuda oma kohustusi õigeaegselt täita (Karu 2000: 50). Sarnasel seisukohal on ka Kõomägi (2006: 119), väites, et likviidsuse suhtarvude hindamine on üks olulisemaid finantsanalüüsi, sest ettevõtte pankrottide põhjuseks on kõige sagedamini nende maksevõimetus.

Ettevõtte on võimalik oma lühiajalisi kohustusi rahuldama eelkõige siis, kui ettevõtte käibevara on suuremad kui ettevõtte lühiajalised kohustused. Sellisel juhul on ettevõtte vabasid vahendeid, mida ei ole vaja lähiajal võlausaldajatele maksta. Selliste käibevahendite olemasolu väljendab puhaskäibekapital (*NWC - net working capital*), mis leitakse valemi 1 alusel (Lisa 1)

Ettevõtte on likviidne siis, kui puhaskäibekapital on positiivne. Mida suurem on puhas käibekapital, seda suurem on ettevõtte likviidsus ehk maksevõime (Rünkla 2003: 64)

Tabel 1

Raudtee-ettevõtete puhaskäibekapital 2006-2012, tuhandetes eurodes

Ettevõtte	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Eesti Raudtee	-1 865	-12 926	3 107	14 414	24 933	3 566	-10 001
Maardu Raudtee	44	430	549	461	396	334	471
Põlevkivi Raudtee	4 586	5 309	-452	857	-691	-782	-287

Allikas : Autori arvutused

Tabelist 1 on näha, et Eesti Raudtee puhul on puhaskäibekapital olnud aastatel 2006-2007 negatiivne, kuid järgnevatel aastatel positiivne. Sealjuures on 2008-2010 puhaskäibekapital pidevalt kasvanud ulatudes 2010a. 25 miljoni euroni. 2011 aastal puhaskäibekapital hakkas langema ning 2012 aastal langes negatiivseks 10 miljoni euroni. Maardu Raudtee puhul olnud puhaskäibekapital positiivne kõikidel aastatel, va 2006.a. Sealjuures on aastatel 2007-2012 olnud see võrdlemisi stabiilne vahemikus 350-550 tuhat euro. Põlevkivi Raudtee puhul on aastatel 2006-2007 ja 2009 olnud puhaskäibekapital positiivne, kuid alates 2008.a. on see muutunud negatiivseks.

Absoluutväärtustes on kõige suuremad puhaskäibekapitali näitajad Eesti Raudtee puhul, kuid see on seletatav antud ettevõtte märkimisväärselt suurema varade ja kohustuste mahuga võrreldes teiste uuritavate raudtee-ettevõtetega. Seetõttu on õige puhaskäibekapitali kasutada vaid ühe ettevõtte erinevate aastate vaheliseks võrdluseks, mitte erinevate ettevõtte omavaheliseks võrdluseks.

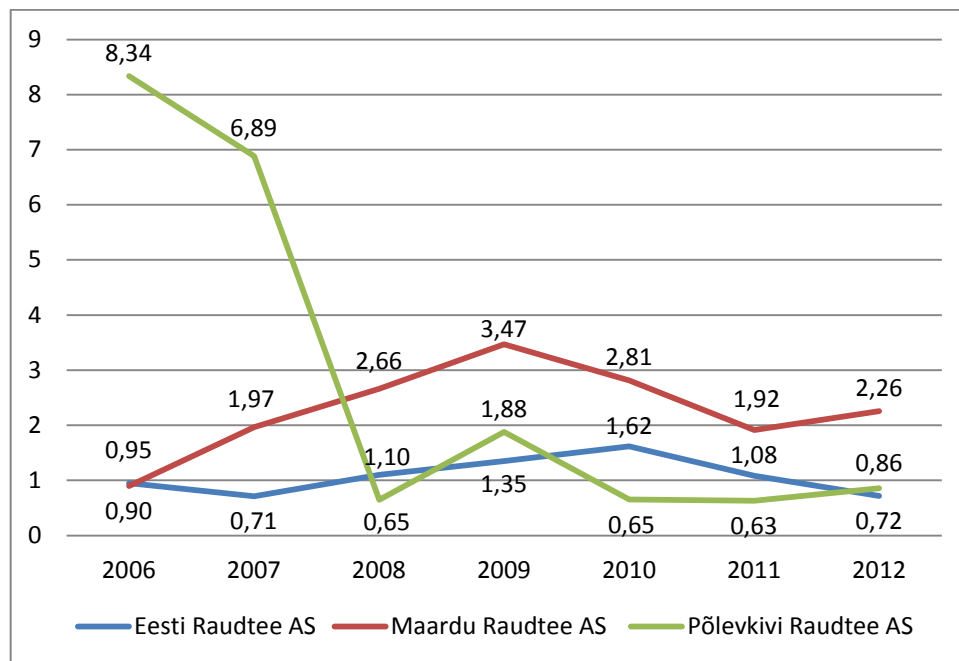
Käibevara ja lühiajaliste kohustuste suhet väljendab lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja (*CR-current ratio*), mis leitakse valemi 2 alusel (Lisa 1)

Nimetatud näitaja väljendab sarnaselt puhaskäibekapitaliga ettevõtte võimet katta kreditoride lühiajalised nõuded käibevaraga. Samas võimaldab lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja omavahel võrrelda erinevaid ettevõtteid. Nimetatud suhtarv näitab seda, kui palju on käibevara lühiajaliste kohustuste ühe rahaühiku kohta.

Kui lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja väärtus on madal, siis võib ettevõttel tekkida makseraskusi. Üldjuhul võib väita, et ettevõttel on likviidsusega probleeme, kui nimetatud näitaja väärtus on väiksem ühest, mis tähendab, et ettevõttel on lühiajalisi kohustusi rohkem kui käibevara. Siiski ei pruugi olla ka mitte kõikidel juhtudel, kui antud näitaja suurus on ühest suurem, ettevõtte olla piisava likviidsusega. Oluline on siin ettevõtte käibevara ja kohustuste struktuur. Näiteks võib olla ettevõtte jaoks problemaatiline olukord, kus käibevarast moodustavad suure osa varud, mille realiseerimine võtab rohkem aega, kui on lühiajaliste kohustuste maksetähtajad. Siiski peetakse soovitatavaks, et lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja väärtus oleks ligilähedaselt võrdne 2-ga (Bragg 2012: 81)

Samal ajal ei saa pidada ka lühiajalise võlgnevuse kattekordaja liiga suurt väärtust ettevõttele kasulikuks. Liiga kõrge likviidsus viitab sellele, et ettevõtte on teinud liiga suuri investeeringuid käibevarasse ja kaotanud sellega osaliselt võimalikke tulusid. Samuti võib see viidata asjaoludele, et ettevõttel on liiga suured varud, mis on pika realiseerimistähtajaga või olukorrale, kus ettevõtte kliendid tasuvad ettevõtte toodangu eest pika maksetähtajaga. (Mayo 2011: 278)

Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja puhul tuleb arvestada, et antud näitaja väljendab ettevõtte hetkeseisu, mis näitab käibevara võimet katta praegusi lühiajalisi kohustusi, aga ei kajasta tuleviku rahavoogude omavahelist vastavust. Teiseks probleemiks antud suhtarvu rakendamisel on asjaolu, et see ei võtta arvesse käibevara struktuuri. Käibevara võib suures ulatuses koosneda varudest, millest ei pruugita kergelt vabaneda ja seetõttu ei pruugi näitaja suur väärtus veel kohest maksevõimelisust näidata. (Rünkla 2003: 64-65).



Joonis 4. Raudtee-ettevõtete lühiajalise võlgnevuste kattakordaja 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Lühiajaliste võlgnevuste kattakordaja on Eesti Raudtee puhul olnud 2006 aastal veidi väiksem ühest, mis tähendab, et nimetatud aastal ei ole lühiajalised kohustused olnud kaetud käibevaraga. 2007.a. on nimetatud näitaja väärtus langenud 0,71 korda, mida võib pidada väga madalaks väärtuseks. Järgnevatel aastatel on lühiajalise võlgnevuse kattakordaja aga hakanud kasvama ja 2010.a. ulatus see juba 1,62 korrani. Võimalik, et antud näitaja paranemine on seotud ettevõtte majandustulemuste paranemisega, sest ettevõtte on suutnud oma tegevuskulusid vähendada ning kasumit suurendada. Kuigi lühiajalise võlgnevuse kattakordaja väärtused on Eesti Raudtee puhul olnud küllaltki madalad, tuleb arvestada, et tegemist on teenindus ettevõttega, millel on varusid vähe. Põhiliseks koosnevad varud infrastruktuuri ja veeremi varuosadest ning kütusest. Seetõttu on käibekapitalis vähemlikviidsemaid varasid vähe, mistõttu ka suhteliselt madala lühiajalise võlgnevuse kattakordajaga puhul on võimalik ettevõttel oma lühiajalisi kohustusi õigeaegselt rahuldada. Alates 2011 aastast lühiajaliste võlgnevuste kattakordaja hakkas langema ja juba 2012 nimetatud väärtus langes 0,72 korda, mis on väga madal.

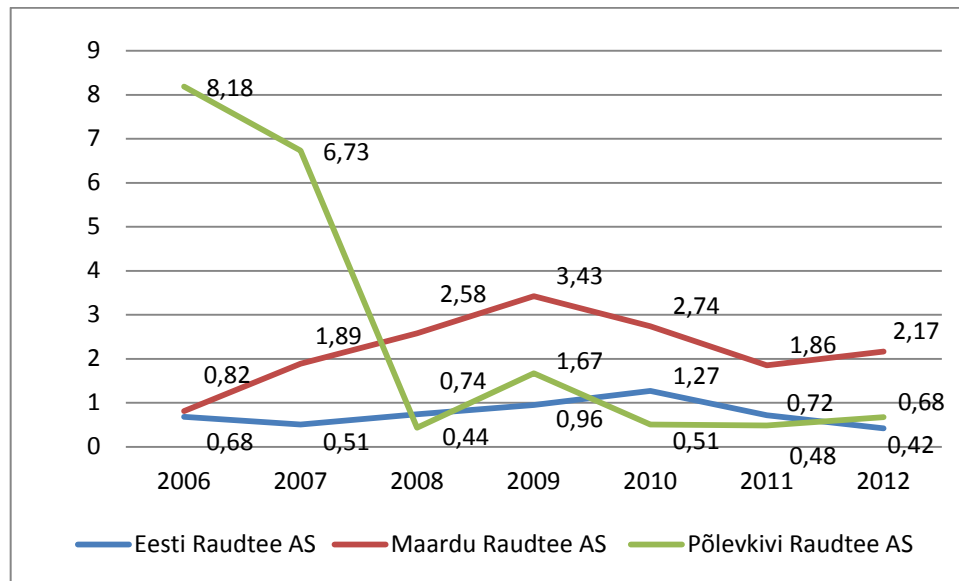
Maardu Raudtee puhul on olnud alates 2007.a. lühiajalise võlgnevuse kattakordaja võrdne vähemalt 2ga, mida saab pidada igati piisavaks likviidsuseks. Antud näitaja suurenemine on põhjustatud

ettevõtte varade müümisest saadavate täiendavate rahaliste vahenditega. Aastatel 2008-2010 on ettevõtte pidanud oma varasid nii müüma kui rentima, et ettevõtte tegevust finantseerida. Aastal 2006 on lühiajalise võlgnevuse kattekordaja olnud madal, kuid varude osakaal käibekapitalis on Maardu Raudteel olnud veelgi väiksem kui Eesti Raudteel.

Põlevkivi Raudteel on 2006-2007 olnud lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja väärtus väga suur, saavutades 2006.a. väärtuse 8,34. Antud näitaja nii kõrge väärtus viitab asjaolule, et ettevõttel on liiga palju käibekapitali, kuid võimalik, et antud olukorras ei leitud sobivaid võimalusi selle rakendamiseks. Näiteks on antud aastal teinud ettevõtte eelmise aastaga võrreldes märkimisväärselt väiksemas mahus investeringuid (2006.a. 0,8 miljonit euro ja 2005.a. 1,2 miljonit euro). 2008.a.on aga lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja väärtus olnud vaid 0,65 korda, kuid aasta hiljem on see jälle märkimisväärselt kasvanud. 2010-2011.a. lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja langes 0,63-0,65 korda. Selline kõikumine on olnud põhjustatud muutustest nõuetes ja kohustustes emaettevõtte Eesti Energia suhtes. 2008.a. on ettevõttel olnud palju lühiajalisi kohustusi emaettevõtte ees, 2009.a.on aga palju lühiajalisi nõudeid emaettevõtte suhtes.

Ettevõtte võimaldab võimet oma lühiajalisi kohustusi rahuldada maksevõime kordaja (QR – *quick ratio*), mille arvutamisel ei võeta käibevara hulgas arvesse varusid, kui kõige vähem likviidsemaid käibevarasid. Leitakse valemi 3 alusel. (Lisa 1)

Tarmaku (2001) hinnangul peaks maksevõime kordaja väärtus olema vähemalt võrdne ühega, et ettevõtte suudaks oma lühiajalisi kohustusi rahuldada. Sellisel juhul suudab ettevõtte tagada oma maksevõime ka siis, kui varusid ei suudeta õigeaegselt realiseerida. Siiski ei pruugi see mitte alati ettevõtte piisavat likviidsust tagada, kui ettevõtte ei suuda oma teisi käibevarasid (eelkõige ostjatelt laekumata arved) vajaliku kiirusega rahaks muuta. (Bragg 2012: 83)



Joonis 5. Raudtee-ettevõtete maksevõime kordaja 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

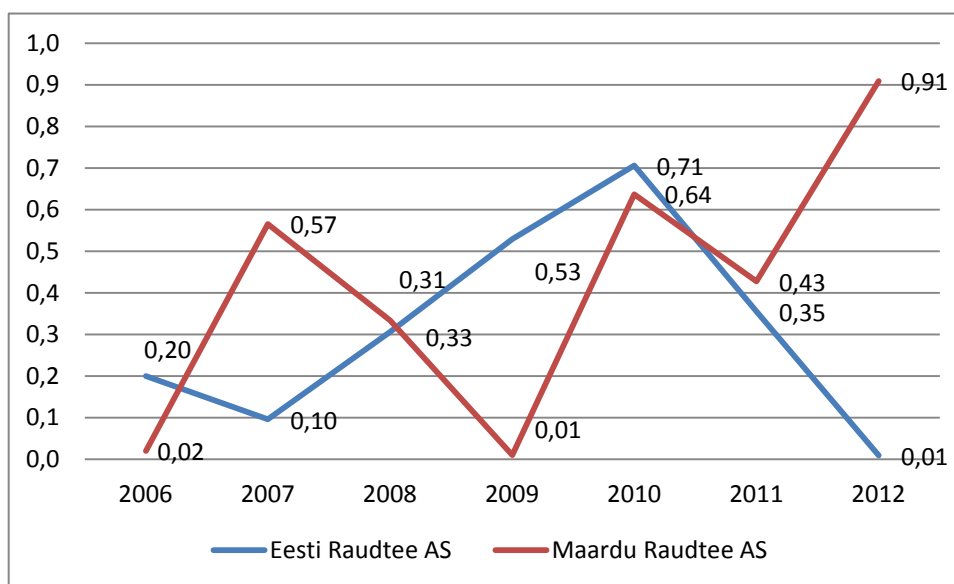
Maksevõime kordaja on Eesti Raudteel aastatel 2006-2008 olnud vahemikus 0,5-0,75 (korda), kuid järgnevatel aastatel on see hakanud kiiresti kasvama, jõudes 2010.a. 1,27-ni. Maksevõime kordaja kasv on ilmselt seotud ettevõtte majandustulemuste paranemisega. 2009.a ja 2010.a. näitajaid võib lugeda piisavateks. Aastal 2007 oli antud näitaja väärtus madal eelkõige ettevõtte lühiajaliste kohustuste kõrge taseme poolest, mis osaliselt oli tingitud sellest, et ettevõtte kasutas raskes majandusolukorras tavapärasest rohkem arvelduskrediiti. Aastatel 2011-2012 maksevõime kordaja hakkas jälle langema.

Maardu Raudtee puhul on olnud maksevõime kordaja dünaamika väga sarnane lühiaajalise võlgnevuse kattekordajaga, kuna varusid on ettevõttel olnud väga vähe. Kõikidel aastatel peale 2006.a. on antud näitaja väärtus olnud ühest suurem ning alates 2009.a. on see olnud suurem kui 3,4 korda. Seetõttu saab väita, et ettevõtte likviidsus antud näitaja järgi on kasvanud ja igati piisav.

Põlevkivi Raudteel on 2006-2007 olnud maksevõime kordaja väärtused väga kõrged, varude väikese mahu tõttu on antud näitaja väärtused samuti olnud sarnased lühiajalise võlgnevuse kattekordajale. Kõikidel aastatel olnud antud näitaja alusel ettevõtte likviidsus piisav, va 2008.a. ja 2010-2011.a. mil näitaja oli alla 0,6 korda. 2012 aastal likviidsus kasvas piisavani, et katta oma kohustusi.

Ettevõtte võimet kõige lühema aja jooksul oma lühiajalisi kohustusi rahuldada näitab maksevalmiduse kordaja (CR- *cash ratio*). Selle arvutamisel võetakse käibevarast arvesse vaid raha ja likviidsed väärtpaberid. Leitakse valemi 4 alusel (Lisa 1)

Nimetatud näitaja väljendab, millist osa lühiajalistest kohustustest on ettevõtte võimeline kohe tasuma. Selle järgi on võimalik hinnata ettevõtte likviidsust väga konservatiivsest vaatenurgast, saades hinnangu sellele, kui suurt osa lühiajalistest kohustustest on võimeline ettevõtte tasuma, kui ostjad arveid ei maksa ning varusid ei õnnestu realiseerida. Nimetatud näitaja on oluline eelkõige selliste ettevõtete puhul, millel on probleeme klientidelt maksete laekumiste või varude realiseerimisega. (Bragg 2012: 83)



Joonis 6. Raudtee-ettevõtete maksevalmiduse kordaja 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Maksevalmiduse kordaja on Eesti Raudteel olnud perioodil 2006-2007 küllaltki madal, jäädes vahemikku 0,10-0,20(korda). 2007.a. puhul oleks antud näitaja väärtus olnud ilmselt veelgi madalam kui ettevõtte ei oleks saanud rahalisi vahendeid oma endise peahoone müügist. Siiski ei saa seda pidada otseselt halvaks näitajaks, kuna ettevõtte kliendid on valdavalt suurettevõtted, kes on ettevõtte pikaajalise kliendid ja risk nendelt nõuete mittelaekumiseks ei ole väga kõrge. Alates 2008.a. on maksevalmiduse kordaja kiiresti kasvanud ning 2010.a. on see saavutanud väärtuse 0,71 korda. Alates 2011.a. on see hakkanud langema ja juba 2012.a. on see näitaja 0,01 (korda).

Maardu Raudtee puhul on maksevalmiduse kordaja vaadeldaval perioodil tugevalt kõikunud. 2006.a. ja 2009.a. on nimetatud näitaja väärtus olnud nullilähedane, mis tähendab, et ettevõttel on olnud väga kõige likviidsemat vara oma lühiajaliste kohustuste täitmiseks. Võimalik, et antud juhtudel on olnud tegemist antud näitaja ebaharilike väärtustega aasta lõpus, sest sellele vaatamata on suutnud ettevõtte oma tegevust suhteliselt edukalt jätkata. Aastatel 2007-2008 ja 2010-2012 on aga maksevalmiduse kordaja näitajad ületanud vähemalt 0,3 korda, mida võib pidada piisavaks.

Põlevkivi Raudteel, mis oli AS Eesti Põlevkivi tütarettevõtte, bilansis raha ega likviidseid väärtpabereid ei olnud, mistõttu antud näitaja väärtus kõikidel aastatel on võrdne nulliga.

2.2. Kapitali struktuuri suhtarvud

Kapitali struktuuri suhtarvudest kasutatakse käesolevas töös võlakordajat, kapitaliseerituse taset ja intresside kattekordajat.

Kapitali struktuuri ehk pikaajalise maksevõime suhtarvud näitavad ettevõtte kapitali sisemist struktuuri ning selgitavad, kuidas on kapitali struktuur seotud ettevõtte majandustulemustega. Kapitali struktuur annab ülevaate, kui suures ulatuses ja kust pärinevad ettevõtte tegevuseks vajalikud rahalised vahendid. Kapitali struktuuri näitajad väljendavad ka ettevõttega seotud riske, sest võörkapitalilt tuleb ettevõttel tasuda intresse ka siis, kui ettevõtte kasumit ei teeni. Seega, mida rohkem on ettevõttes võörkapitali, seda kõrgemad on intressikulud ja seda suurem on risk, et intressimaksete tasumine võib ettevõttele raskuseid tekitada. (Fields 2011: 212)

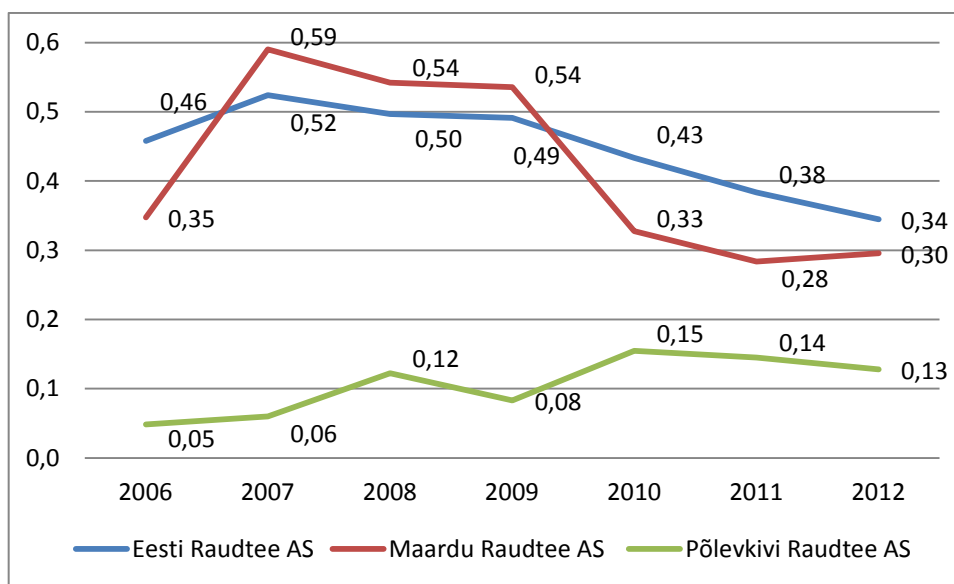
Kõige üldisema hinnangu ettevõtte pikaajalisele maksevõimele annab võlakordaja (*DR- debt ratio*), mille alusel on näha kui suur on ettevõttes võörkapitali osakaal. (Kõomägi 2006: 125) Võlakordaja leitakse valemi 5 alusel (Lisa 1)

Kui võlakordaja on liiga suur, siis kasutab ettevõtte palju võörkapitali, mis viitab ettevõtte tugevale sõltuvusele intressikuludest ning kõrgele finantsriskile. Kui võlakordaja väärtus on madal, siis on ettevõtet finantseeritud põhiliselt omakapitaliga. Selline lähenemine on madala riskiga, kuid arvestades asjaolu, et võörkapital on ettevõtte tegevuse finantseerimiseks enamasti odavam vahend, on kapitali hind sellisel juhul kõrge. Kuigi võlakordajad võivad erinevatel ettevõtetel olulises

ulatuses erineda, siis peetakse soovitavaks, et selle väärtus oleks ligikaudu 0,7. (Kõomägi 2003: 125) See tähendab, et 70% ulatuse finantseeritakse ettevõtte varasid võõrkapitaliga.

Võlakordaja puhul tuleb arvestada, et antud näitaja ei erista ettevõtte lühi- ja pikaajalisi kohustusi. Samuti ei arvestata varade puhul, kas tegemist on käibe-või põhivaraga. (Mayo 2011: 286)

Jooniselt 7 on näha, et Maardu Raudtee puhul on võlakordaja 2006.a. olnud 0,35 (korda), kuid seejärel hakanud kasvama, saavutades 2007.a. taseme 0,59 korda. Järgnevalt on võlakordaja vähenenud alanedes 2011.a. 0,28-ni. Võlakordaja kiire kasv 2007.a. on seotud pikaajaliste kohustuste suurenemisega. Nimetatud aastal võeti pikaajalist laenu investeringute rahastamise eesmärgil. Võlakordaja hüppeline langus 2011.a. on eelkõige seotud nimetud aastal teenitud kasumist põhjustatud omakapitali suurenemisega. Mitte ühegi aasta puhul ei saa pidada võlakordaja näitajat liiga suureks, pigem on see olnud aastatel 2006 ja 2010-2012 madal.



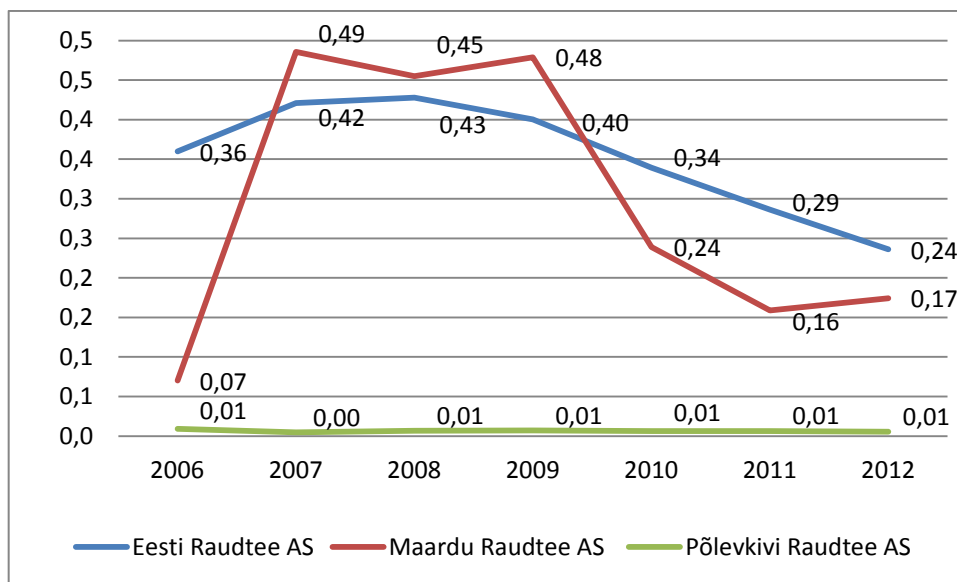
Joonis 7. Raudtee-ettevõtete võlakordaja 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Eesti Raudtee puhul on võlakordaja väärtused kogu vaadatava perioodi jooksul püsinud stabiilsed, kõikides vahemikus 0,34-0,52(korda). See tähendab, et ligikaudu pool ettevõtte varadest on olnud finantseeritud võõrkapitaliga. Kõige kõrgem oli võlakordaja tase 2007.a. See oli põhjustatud nii lühi- kui pikaajaliste kohustuste mõningasest kasvust ning dividendide maksmisest tulenevast omakapitali vähenemisest.

Põlevkivi Raudtee võlakordaja on olnud teiste raudtee-ettevõtetega võrreldes oluliselt madalam. Võlakordaja väärtused on jäänud vahemikku 0,05-0,15(korda). See tähendab, et valdavalt on ettevõtte tegevust finantseeritud omakapitaliga. Nimetatud olukord on seletatav asjaoluga, et tegemist on tüürettevõttega, kes on iseseisvalt endale väga vähe pikaajalisi kohustusi võtnud.

Ettevõtte pikaajalise maksevõime hindamisel on suurema tähtsusega eelkõige ettevõtte pikaajalised kohustused, kuna lühiajaliste kohustuste tase võib kiiresti muutuda. Seetõttu annab täpsema ülevaate pikaajalisest maksevõimest kapitaliseerituse tase (CAPR - *capitalization ratio*) iseloomustab pikaajaliste kohustuste osatähtsust ettevõtte püsivates finantseerimisallikastes (Kõomägi 2006: 126). Antud näitaja leitakse valemi 6 alusel (Lisa 1)

Antud näitaja iseloomustab pikaajaliste laenude kasutamist ettevõtte finantseerimisel pööramata tähelepanu ettevõtte lühiajaliste kohustuste tasemele.



Joonis 8. Raudtee-ettevõtete kapitaliseerituse tase 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

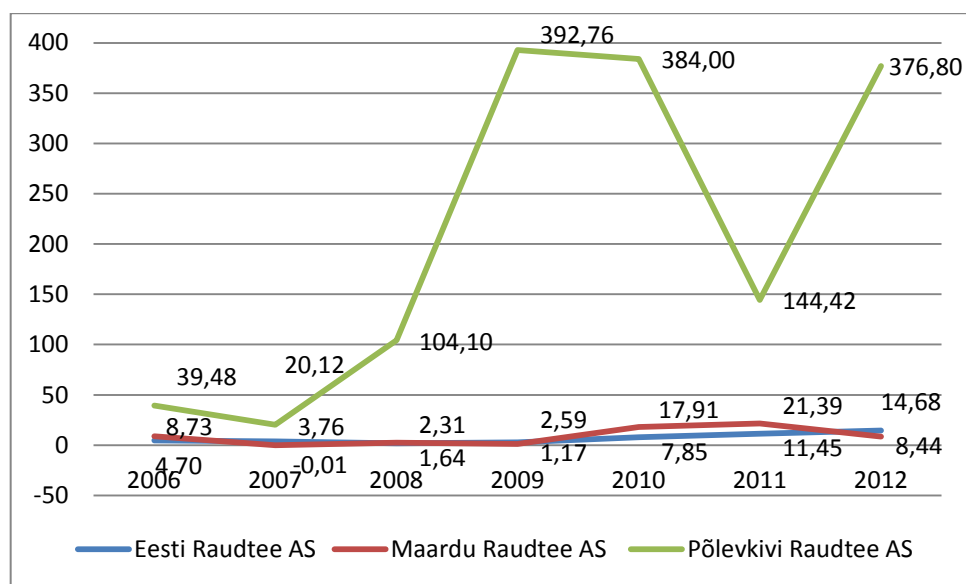
Pikaajaliste kohustuste osatähtsust ettevõtte tegevuse finantseerimises näitab kapitaliseerituse tase, mille väärtused on Eesti Raudtee puhul olnud sarnaselt võlakordajaga stabiilsed. Antud suhtarvu väärtused on jäänud vahemikku 0,24-0,43 (korda) (Joonis 8). Kõige kõrgem on antud näitaja väärtus olnud 2007. ja 2008.a. Kuna näitaja väärtused on kõikidel aastatel olnud väiksemad kui 0,5 korda, siis võib väita, et ettevõtet on suuremas osas finantseeritud omakapitali kui pikaajaliste kohustuste kaudu.

Maardu Raudtee puhul on pikaajalise laenu võtmine 2007.a. ettevõtte kapitaliseerituse taset olulisel määral tõstnud. Kui 2006.a oli vastava näitaja väärtused vaid 0,07 korda, siis 2007-2009.a. tõusis see 0,49-ni. Järgnevatel aastatel on ettevõtte kapitaliseerituse tase langenud, kuna ei ole uusi pikaajalisi kohustusi enam nii suures ulatuses võetud ning ettevõtte omakapital on kasvanud.

Põlevkivi Raudteel on kapitaliseerituse taseme suhtarvu väärtused olnud kogu perioodi jooksul väga madalad. See on põhjustatud sellest, et ettevõttel on olnud äärmiselt vähe pikaajalisi kohustusi võrreldes ettevõtte omakapitaliga.

Ettevõtte võimet tasuda intressikulusid näitab intresside kattekordaja (TIE - *times interest earned*). Antud näitaja põhineb ärikasumi ja intressikulude suhtel ning see avaldub valemi 7 alusel (Lisa 1)

Intresside kattekordaja näitab ettevõtte võimet maksta ärikasumi arvelt intressikulusid. Kui antud näitaja väärtus on ühest suurem, siis suudab ettevõtte ärikasumi arvelt intressikulud katta. Mida suurem on antud näitaja väärtus seda suurem on ettevõtte ärikasum, seda paremini kasutab ettevõtte oma kapitali kasumi teenimiseks võrreldes kapitali kasutamise eest makstavate intressidega. (Bragg 2012: 100)



Joonis 9. Raudtee-ettevõtete intresside kattekordaja 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Intresside kattekordaja on Eesti Raudtee puhul aastatel 2006-2008 väike. Kui 2006.a. on antud suhtarvu väärtus 4,70 korda, siis 2008.a. oli see 1,64 (korda). Nimetatud langus on suuremas osas

põhjustatud ettevõtte ärikasumi vähenemisest, väiksemas ulatuses ka intressikulude kasvust. Alates 2009.a. on intresside kattekordaja hakanud aga uuesti kasvama. Kõikidel aastatel on antud näitaja väärtus olnud suurem ühest, mis tähendab, et kõikidel aastatel on ettevõtte ärikasumist piisanud intressikulude katmiseks. 2012 aastal suhtarvu väärtus kasvas 14,68 korrani.

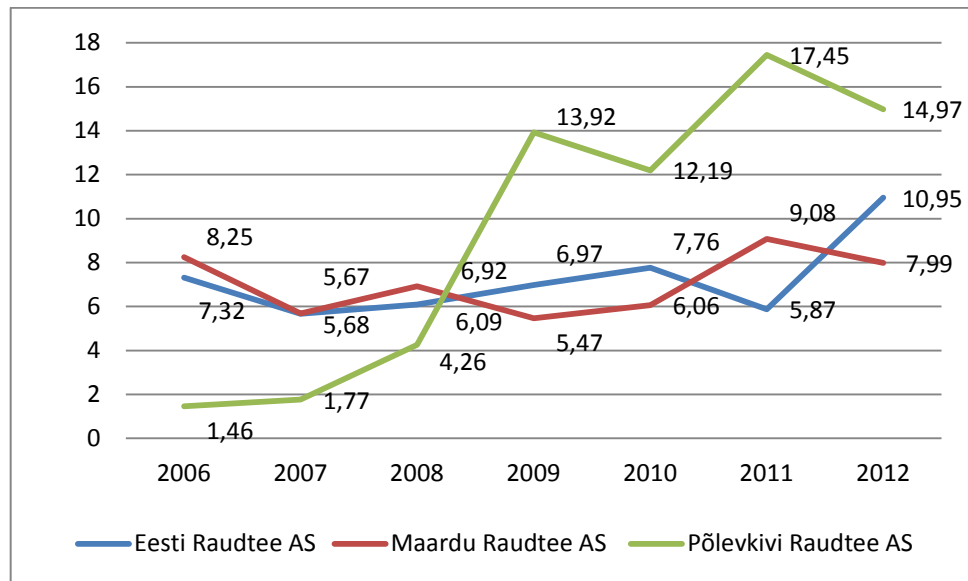
Ka Maardu Raudtee puhul on intresside kattekordaja järginud sarnast tendentsi, st vaadeldava perioodi esimeses pooles on see langenud ja seejärel kasvanud. Sealjuures on olnud 2011.a. antud näitaja väärtus väga suur (21,39 korda). 2007.a. on aga olnud antud suhtarvu väärtus negatiivne, kuna ettevõtte teenis ärikahjumit. Intresside kattekordaja kõikumised on peamiselt olnud põhjustatud muutustest ettevõtte ärikasumis.

Põlevkivi Raudtee puhul on tänu võõrkapitali madalale osakaalule olnud intresside kattekordaja väärtus kogu vaadeldava perioodi jooksul väga kõrge. Kõikide aastate puhul on selle väärtus olnud vähemalt 20 (korda). Ettevõtte intressikulud on võrreldes ettevõtte ärikasumiga väga madalad.

2.3. Tegevustulemuse suhtarvud

Tegevustulemuse suhtarvudest kasutakse käesolevas töös debitoorse võlgnevuse käibekordajat, debitoorse võlgnevuse käibevaldet, varude käibevaldet ja ettevõtte talitustsükli.

Debitoorse võlgnevuse käibesagedus (*ART – accounts recievable turnover*) näitab, mitu korda keskmiselt toimub aruandeperioodil debitoorse võlgnevuse tasumine deebitoride poolt. Näitaja pöördväärtus kajastab müügikäibe osa, mis keskmiselt on debitoorses võlgnevuses. Leitakse valemi 8 alusel (Lisa 1) (Kõomägi 2006 : 115)



Joonis 10. Raudtee-ettevõtete debitoorse võlgnevuse käibesagedus 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Maardu Raudteel on debitoorse võlgnevuse käibekordaja vaadeldaval perioodil kõikunud. Kõige kõrgemad näitajad olid antud suhtarvul aastatel 2006 ja 2011, vastavalt 8,25 ja 9,08 (korda) (Joonis 10). See on seletatav ettevõtte müügitulude suure mahuga. Kui pärast 2007.a. aprilli müügitulu järsult kahanes, siis tõi see kaasa ka debitoorse võlgnevuse käibekordaja vähenemise 5,68 korrani. Kui 2008.a. oli ettevõtte müügitulu 1,04 miljonit euro, siis 2012.a. oli see 2,1 miljonit euro.

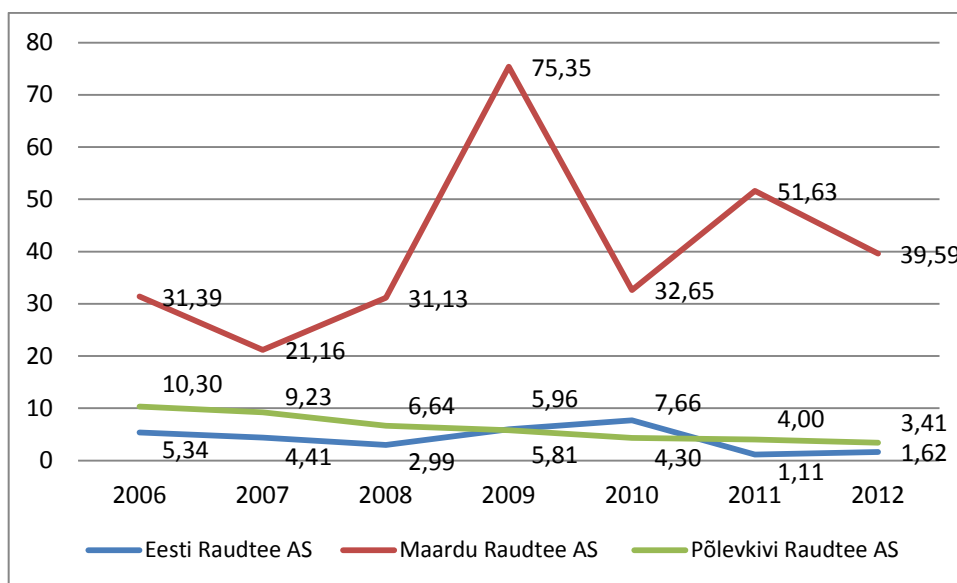
Eesti Raudtee puhul toimus 2011 debitoorse võlgnevuse käibekordaja langus, mis on seletatav ettevõtte müügitulu kahenemisega. Järgneval aastal on aga vastav näitaja hakanud jälle tõusma. Tähelepanuväärne on, et ettevõtte müügitulu ei ole perioodil 2006-2010 oluliselt kasvanud, kuid debitoorne võlgnevus kasvas 5,68-7,76 korrani ja 2012a. võlgnevus kasvas 10,95 korda.

Põlevkivi Raudteel on olnud 2006-2008 debitoorse võlgnevuse käibekordaja väga madal, kuid järgnevatel aastatel on see kiiresti kasvanud. Nimetatud nähtus on seletatav asjaoluga, et viimastel aastatel enne Eesti Põlevkiviga ühinemist olid ettevõtte peamisteks klientideks Eesti Põlevkivi ja Narva Elektriijaamad, kes kuuluvad Eesti Energia kontserni ning nendelt laekusid arved teenuste eest oluliselt kiiremini. Näiteks 2011.a. lõpus oli debitoorset võlgnevust 17,45 (korda).

Varude käibekordaja (ITR- *inventory turnover*) näitab ettevõtte varude kasutamise efektiivust ehk seda, kui kiiresti suudetakse varud tuludeks muuta. Varude käibekordaja näitab, mitu rahaühikut

müügikäivet tekitas iga varu all olev rahaühik. Enamasti peetakse heaks, kui see näitaja on 6. Arvutuskäik on järmine: valemi 9 alusel (Lisa 1)

Varude käibekordaja väärtused on kõige madalamad olnud Eesti Raudteel (Joonis 11). See on ka mõistetav, et antud ettevõttel on kõige rohkem varusid, kuna kõige suurem osa varudest seisneb infrastruktuuri varuosades, ning infrastruktuuri osatähtsus ettevõtte varades on Eesti Raudteel oluliselt suurem kui kahel teisel uuritava ettevõttel. Viimastel aastatel on varude käibekordaja väärtus kahanenud, mis on peamiselt seotud varude kasvuga. Varude kasv on olnud põhjustatud infrastruktuuri laovarude ja materjalide koguse kasvust, samal ajal on veeremi varuosad ning kütus ja määrdeained vähenenud.



Joonis 11. Raudtee-ettevõtete varude käibekordaja 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Maardu Raudteel on varude käibekordaja olnud märkimisväärselt kõrgem olles vahemikus 21,2-75,4 korda. Kõige madalam on antud näitaja väärtus olnud 2007.a., kui pärast seda on see hakanud kasvama. Ettevõtte on oma varusid oluliselt vähendanud, kui 2007.a olid need 35 tuhat eurot, siis 2012.a. vaid 28 tuhat eurot.

Põlevkivi Raudtee varude käibekordaja langes aastate jooksul, vaadeldaval perioodil langes 10,3 3,41 korrani. Kõige kõrgem on antud näitaja väärtus olnud 2006.a. Ettevõtte varud koosnevad peamiselt infrastruktuuri ja veeremi varuosadest ja materjalidest.

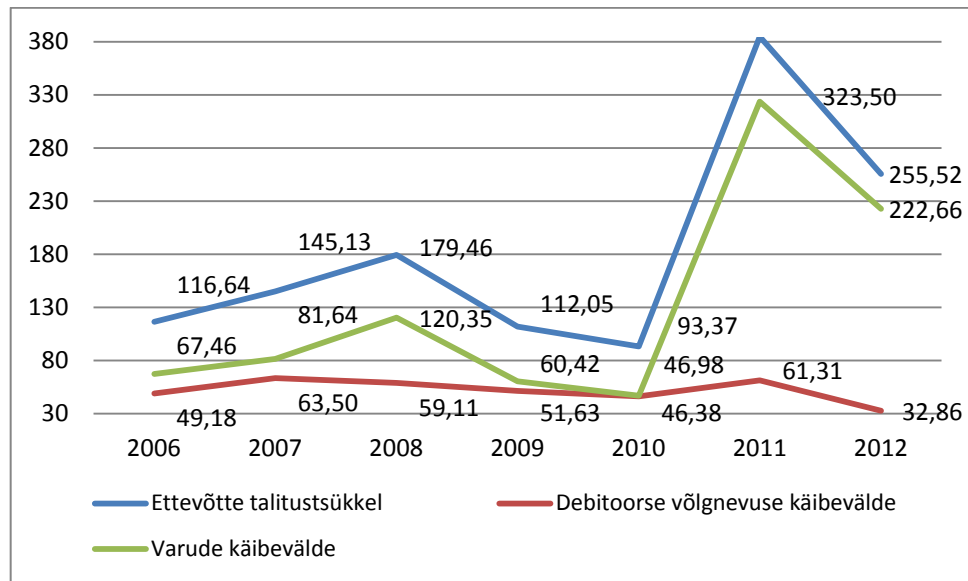
Debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO- *days sales outstanding*) ehk ostjatelt laekumata arvete konversiooniperiood näitab keskmist nõuete laekumise aega perioodis. Sisuliselt saadakse teada päevade arv, mis kulub keskmiselt müügist raha laekumiseni. (Kõomägi 2006: 115) Arvutuskäik on järgmine: valemi 10 alusel (Lisa 1)

Varude käibevälde (AAI - *average age of inventory*) näitab päeva kulub varude soetamisest realiseerimiseni, see lubab jälgida, kui efektiivselt töötavad kauba sisseostjad ja müüjad koos. Nimetaud näitaja leitakse valemi 11 alusel (Lisa 1)

Müügitahu vähenedes peaks varude maht vähenema, aga varude käibevälde ei tohiks palju muutuda. (Andresson 2003). Reeglina võib pidada suuremat varude käibekordajat ja väiksemat varude käibevälde positiivseteks nähtusteks. Siiski võib liiga suur müügitahu võrreldes varudega viidata sellele, et ettevõtte on varusid liiga vähe, mis võib takistada ettevõtte müügitellimuste täitmist ja kokkuvõttes müügitahut vähendada. Liiga madal varude käibekordaja näitab seda, et varusid ei suudeta realiseerida. Põhjuseks võib olla aeglane tootmis- või müügitahut. (Moles jt 2011: 125)

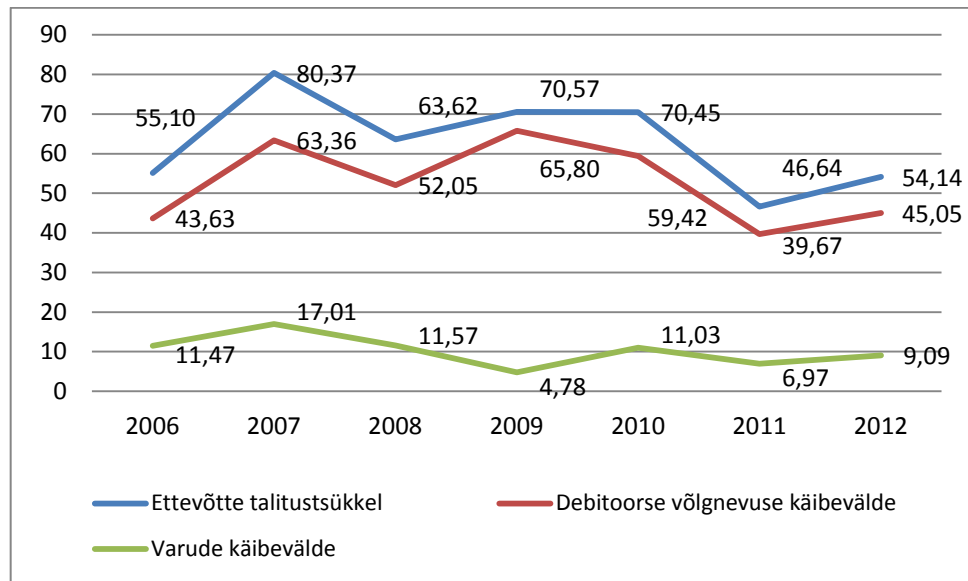
Debitoorse võlgnevuse ja varud käibevälde võtab kokku ettevõtte talitustsükkel (OC – *operating cycle*), mis leitakse valemi 12 alusel (Lisa 1)

Ettevõtte talitustsükkel on aeg, mille jooksul toimub varade muutumine debitoorseks võlgnevuseks ja debitoorse võlgnevuse muutumine rahaks. Seega näitab selle tsükli pikkus ajavahemikku, mille jooksul ettevõtte keskmiselt valmistatud toodangu eest raha saab. (Hatten 2011: 202)



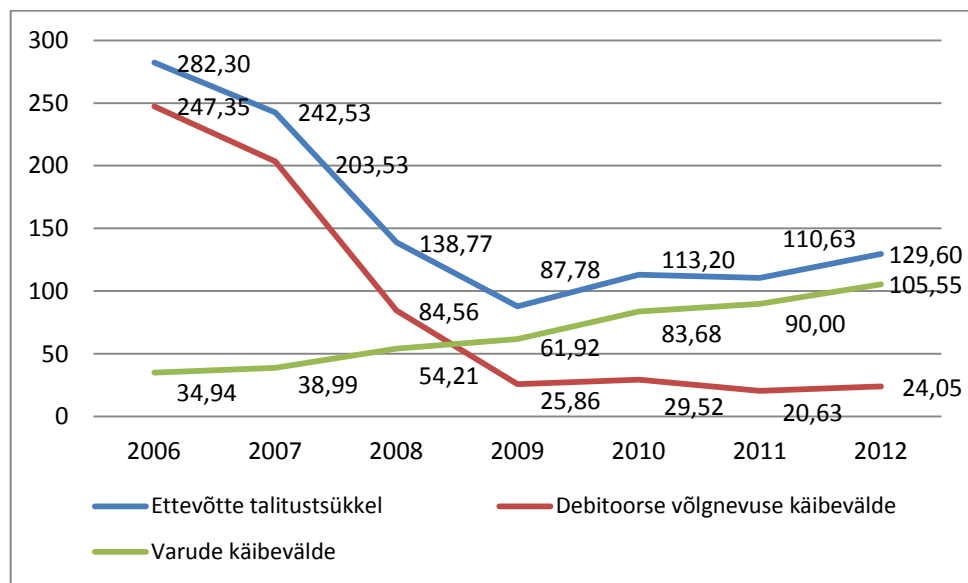
Joonis 12. Eesti Raudtee tegevustsükkel 2006-2012 (päevades)(autori joonis)

Eesti Raudteel on aastatel 2006-2011 ettevõtte talitustsükkel kasvanud, mis tähendab, et ajavahemik varude soetamisest kuni raha laekumiseni on muutnud pikemaks (Joonis 12). Eelkõige on nimetatud kasv toimunud varude käibevälte arvelt. Kui perioodi alguses oli varude realiseerimise keskmine periood 68 päeva, siis perioodi lõpuks on see kasvanud 223 päevani. Debitoorse võlgnevuse käibevälde on samal ajal vähenenud 50 päevalt 33 päevani.



Joonis 13. Maardu Raudtee tegevustsükkel 2006-2012 (päevades)(autori joonis)

Ka Maardu Raudtee puhul on ettevõtte talitustsükkel aastatel 2006-2012 muutnud lühemaks, kuid võrreldes Eesti Raudteega on selle kasv olnud väiksem ning see on olnud tõusude ja langustega (Joonis 13). Talitustsükli langus on olnud täielikult põhjustatud debitoorse võlgnevuse käibevalde kõikumisega, varude käibevalde on samal ajal vähenenud. Kuna aga varude käibevalde on väga lühike, siis on selle vähenemise mõju ettevõtte talitustsüklile väike.



Joonis 14. Põlevkivi Raudtee tegevustsükkel 2006-2012 (päevades)(autori joonis)

Põlevkivi Raudtee puhul on ettevõtte talitustsükkel aastatel 2006-2007 ületanud 200 päeva ja olnud väga stabiilne (Joonis 14). Kuna varude käibevälde on aastate jooksul kasvanud. Aastatel 2008 ja 2009 on debitoorse võlgnevuse käibevälde järsult lühenenud, kuid varude käibevälde suurenes ning see on põhjustatud ka ettevõtte talitustsükli suurenemisest.

2.4. Rentaabluse suhtarvud

Rentaabluse suhtarvudest kasutatakse käesolevas töös käiberentaablust, varade rentablust ja omakapitali rentablust.

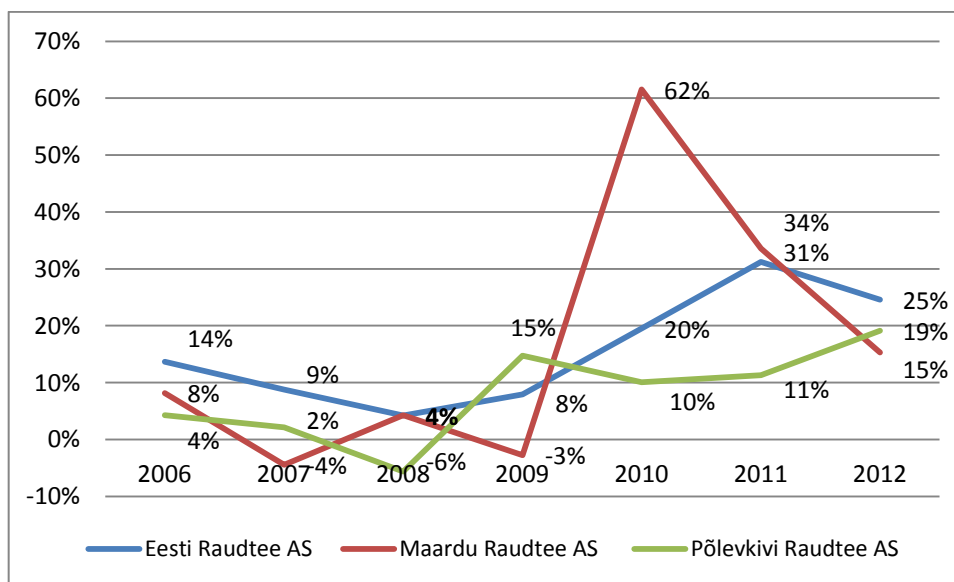
Rentaabluse suhtarvud põhinevad ettevõtte kasumi võrdlemisel ettevõtte tulude ja varadega. Antud näitajad võimaldavad anda hinnangut sellele, kas ettevõtte teenib piisavat kasumit. Rentaablust nimetatakse ka ettevõtte koondefektiivsuseks, kuna erinevalt esmase efektiivsuse näitajatest arvestavad rentabluse näitajaid ka ettevõtte kulusid. Kasumi teenimine on enamasti ettevõtte põhiliseks eesmärgiks ning seetõttu võib väita, et rentabluse näitajad väljendavad kõige paremini, kuidas ettevõtte on toiminud. Selle pärast seatakse rentabluse näitajad sageli mõõdupuuks, mille järgi ettevõtte ja selle juhtimise edukust hinnatakse. Samal ajal tuleb arvestada ka sellega, et rentabluse näitajad kirjeldavad ettevõtte mineku kasumlikkust, mis võib olla erinev ettevõtte võimalustest kasumit teenida tulevikus. (Robinson jt. 2012: 335)

Käiberentaablus ehk tegevustulukus (*PM - profit margin*) näitab müügikäibe iga rahaühiku tasuvust ehk väljendab, kui suur osa müügikäibest jääb ettevõttele kasumiks. Käiberentaablust arvutatakse nii puhaskasumi kui ka ärikasumi taseme järgi., käesolevas töös leitakse antud näitaja puhaskasumi järgi kasutades valemit 13 (Lisa 1)

Käiberentaablus sõltub ettevõtte tegevusalast. Käiberentaablus on kõrge sellistel tegevusaladel, mille puhul ei ole ettevõttel vaja teha suuri jooksvaid kulusid. Madal käiberentaablus on aga juhtudel, kui ettevõtte tegevus annab toodangule vähe täiendavat lisandväärtust ning müügikäibe saavutamiseks tuleb teha palju jooksvaid kulusid. Samal ajal võib kõrge käiberentaablusega ettevõtte vajada palju investeeringuid põhivarasse, mistõttu isegi kõrge käiberentaabluse korral ei pruugi ettevõtte

omakapital omanikele rahuldavat tulu teenida. Seetõttu ei ole ainuüksi käiberentaabluse alusel võimalik ettevõtet hästi või halvasti toimivaks lugeda. (Rünkla 2003: 67)

Eesti Raudtee käiberentaablus on aastatel 2006-2007 langenud (Joonis 15). Kui 2006.a. oli antud näitaja väärtus 14 %, siis kolm aastat hiljem vaid 4%. 2009.a. on antud näitaja hakanud jällegi kasvama, saavutades 2012.a. väärtuse 25%. Muutused käiberentaabluses on põhjustatud peamiselt muutustest ettevõtte puhaskasumis. Ettevõtte aastakäive on olnud vaadeldaval perioodil suhteliselt stabiilne.



Joonis 15. Raudtee-ettevõtete käiberentaablus 2006-2012 (protsentides)(autori joonis)

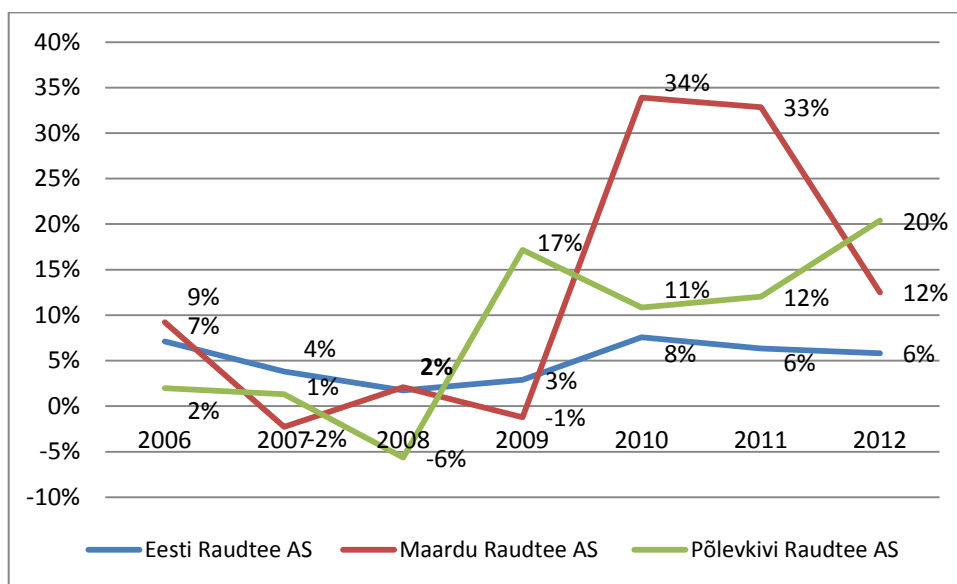
Maardu Raudtee puhul on samuti ettevõtte käiberentaablus hakanud pärast 2006.a. langema. Sealjuures on käiberentaabluse kahanemine olnud võrreldes Eesti Raudteega suurem. Aastatel 2007. ja 2009. teenis ettevõtte kahjumit, mistõttu käiberentaablus on nendel aastatel olnud negatiivne. 2010.a. oli ettevõtte käiberentaablus 62%, mis on seotud ettevõtte puhaskasumi hüppelise kasvuga. Suures ulatuses oli puhaskasumi kasv tingitud ettevõtte varade müügist saadava kasumiga, mistõttu võib arvata, et ettevõtte ei suuda järgnevatel aastatel nii kõrget käiberentaablust näidata. Ilma varade müügist saadud kasumit arvesse võtmata oleks ettevõtte käiberentaablus nimetatud aastal olnud 34%.

Põlevkivi Raudtee käiberentaabluse näitajad on olnud teiste uuritavate ettevõtetega võrreldes madalamad. Siiski on ka selle ettevõtte puhul olnud antud näitaja dünaamika sarnane teistele

ettevõtetele, st pärast 2006.a. on hakanud suhtarvu väärtus kahanema. 2008.a. oli ettevõtte kahjumis ning käiberentaablus oli seetõttu negatiivne. 2009.a., mis oli emettevõttega ühinemise aasta, saavutas käiberentaablus taseme 15% ja juba 2012 aastal oli 19%.

Varade rentablus (ROA – *return on assets*) näitab ettevõtte varadesse tehtud investeeringute tasuvust. Varade rentablus avalduv valemi 14 alusel (Lisa 1)

Varade rentablus näitab nii võõr- kui omakapitali arvelt tehtud investeeringute tasuvust. Seega näitab see ettevõtte tegevuse üldist efektiivust. Selleks, et ettevõtte toodaks lisandväärtust peab varade rentablus ületama kaalutud kapitali keskmise hinna (Kõomägi 2006: 127).



Joonis 16. Raudtee-ettevõtete varade rentablus 2006-2012 (protsentides)(autori joonis)

Varade rentabluse näitajad on üldjoontes käitunud uuritavatel ettevõtetel sarnaselt käiberentaablusele. Eesti Raudtee puhul on varade rentablus 2006-2008 kahanenud 7%-lt 2%-ni. Seejärel on hakanud varade rentablus uuesti kasvama ja saavutanud 2010.a. taseme 8%. (Joonis 16). Perioodil 2007-2009.a jäi ettevõtte varade rentablus vahemikku 2-4% ning antud tase ilmselt jäi alla kapitali keskmisele hinnale antud ettevõttes.

Maardu Raudtee puhul on 2006.a. olnu varade rentablus kõrge 9%, kuid seejärel on see hakanud kiiresti kahanema ning aastatel 2007-2009 oli antud näitaja väärtus nullilähedane. Tänu varade

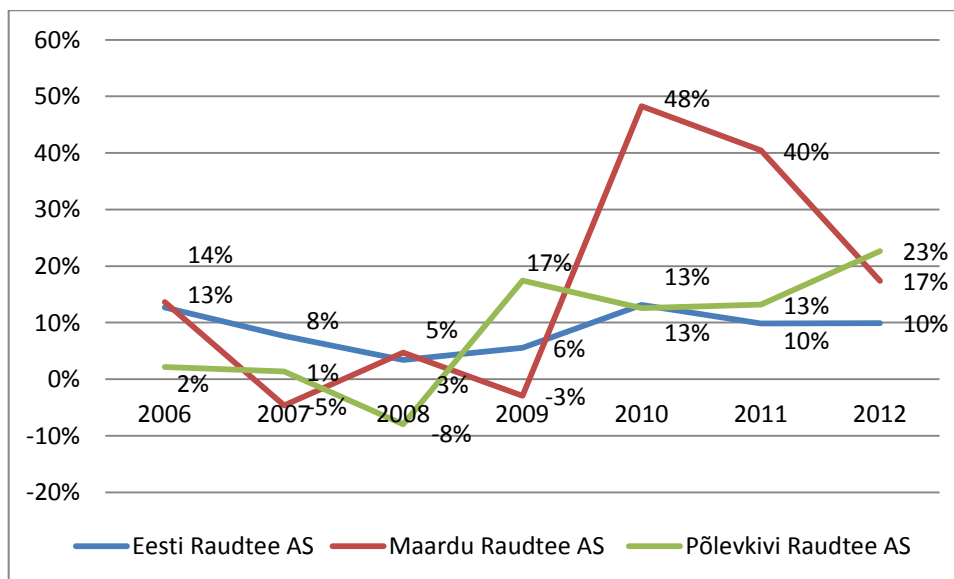
müügilt saadud kasumile saavutati 2010.a. varade rentaabluks 34%. 2012 aastal varade rentaabluks langes 12%-ni.

Põlevkivi Raudteel on varade rentaabluks näitajad olnud tagasihoidlikud, kuid arvestada tuleb siin, et tegemist on olnud Eesti Energia tütarettevõttega, kellele emaettevõtte on olnud ka põhiliseks kliendiks. Seetõttu ei pruugi antud ettevõtte iseseisev kasumi teenimine olla kontserni kui terviku eesmärgiks.

Ettevõtte omanike seisukohast lähtudes väljendab ettevõtte tegevuse tulemuslikkust paremini omakapitali rentaabluks (ROE – *return on equity*). Antud näitaja leitakse valemi 15 alusel (Lisa 1)

Seega näitab omakapitali rentaabluks kui palju ettevõtte omakapitali investeeritud üks rahaühik kasumit toodab. Omakapitali rentaabluks on otstarbekas võrrelda omakapitali hinnaga ehk omanike nõutava tulunormiga. Kui see ületab nõutava tulunormi, siis luuakse omanikele lisandväärtust, mis tähendab, et ettevõtte omanikud on teeninud ettevõttesse tehtud investeeringutelt rohkem kasumit, kui oli neil eesmärgiks seatud.

Omakapitali rentaabluks on sõltuvuses võõr- ja omakapitali vahekorra ettevõtte kapitalstruktuuris. Kui ettevõtte varade rentaabluks ületab võõrkapitali intressimäära, siis on võimalik täiendava võõrkapitali kaasamise kaudu ettevõtte omakapitali rentaabluks suurendada. (Kõomägi 2006: 129).



Joonis 17. Raudtee-ettevõtete omakapitali rentaabluks 2006-2012 (protsentides)(autori joonis)

Omakapitali rentaablus on Eesti Raudteel olnud suurettevõtte kohta 2006.a. ja 2010.a. kõrge, vastava näitaja väärtused on olnud 13%. 2008.a. on see kahanenud peaaegu nullini, kui järgnevatel aastatel on olnud omakapitali rentaablus kasvav, saavutades 2010.a. taseme 13%. (Joonis 17) Seega on suutnud ettevõtete vaatamata sellele, et vaadeldavas perioodi on langenud raudteesektorile raskeid aastaid, kõikidel aastatel omanikele kasumit toota.

Maardu Raudtee puhul on olnud omakapitali rentaablus 2006.a. 14% ja 2012.a. 17%, kuid vahepealsetel aastatel on antud näitaja väärtused olnud märkimisväärselt madalamad ja kahel aastal ka negatiivsed. Nii 2010.a. kui 2011.a. puhul on kõrge omakapitali rentaablus põhjustatud teiste aastatega võrreldes suuremast kasumist.

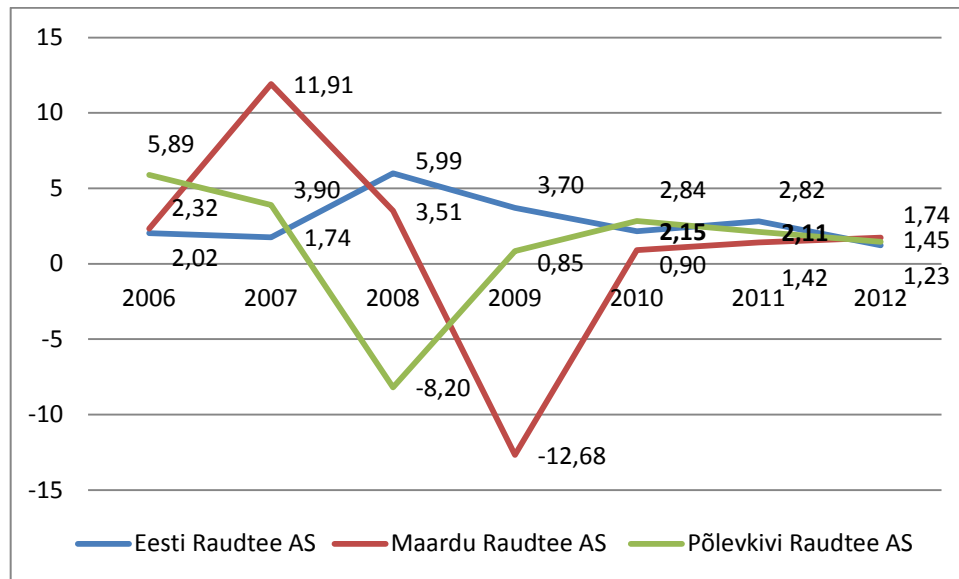
Põlevkivi Raudtee omakapitali rentaablus oli aastatel 2006-2007 vahemikus 1-2%, mis tähendab, et ettevõtte ei suutnud omanikele suurt tulu teenida. 2008.a. oli ettevõtte kahjumis ning omakapitali rentaablus oli seetõttu negatiivne. 2009.a., mis oli ka iseseisva ettevõtte tegutsemise viimane aasta, oli omakapitali rentaablus 17%.

2.5. Rahavoogude analüüs

Rahavoogude aruande analüüsi eesmärgiks on määratleda firma likviidsete varade piisavust katmaks vajalikke kulutusi ja kohustusi ning tagamaks kapitali kasvu. Aruande analüüsi teostatakse peamiselt suhtarvude analüüsi kaudu. Lähtebaasina vaadeldakse eelkõige rahavoogusid põhitegevusest. Analüüsitakse järgmiste näitajate dünaamikat:

Rusikareegel on, et äritegevuse rahavood peaksid olema positiivsed, s.t äritegevus peab raha ettevõttesse sisse tooma. Puhaskasumi rahasiduvus ehk kasumi kvaliteet näitab, kui oskuslikult firma oma kasumi rahaks suudab muuta. Leitakse valemi 16 alusel (Lisa 1)

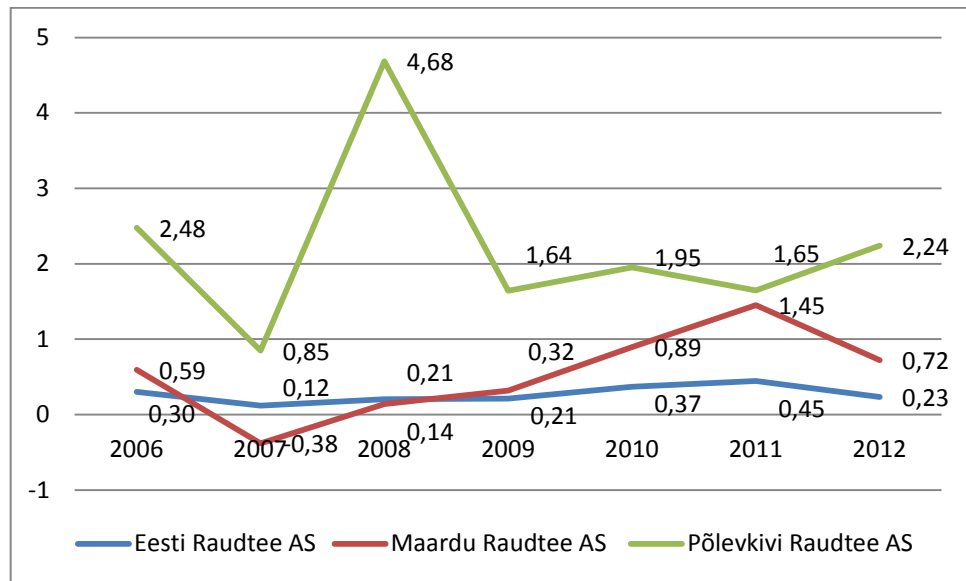
Soovitavalt võiks see suhtarv olla vähemalt 1.



Joonis 18. Raudtee-ettevõtete puhaskasumi rahasiduvus 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Eesti Raudtee puhaskasumi rahasiduvus on positiivne, see tähendab, et ettevõtte on võimeline kasumit rahaks muutma. Maardu Raudtee aastal 2009 on negatiivne, järgmistel aastatel kasumi kvaliteet kasvas positiivseks. 2012 aastal näitaja kasvab 1,74 korda. Põlevkivi Raudtee 2008 aastal oli kasumi kvaliteet negatiivne, aastast 2010 puhaskasumi rahasiduvus muutus positiivseks.

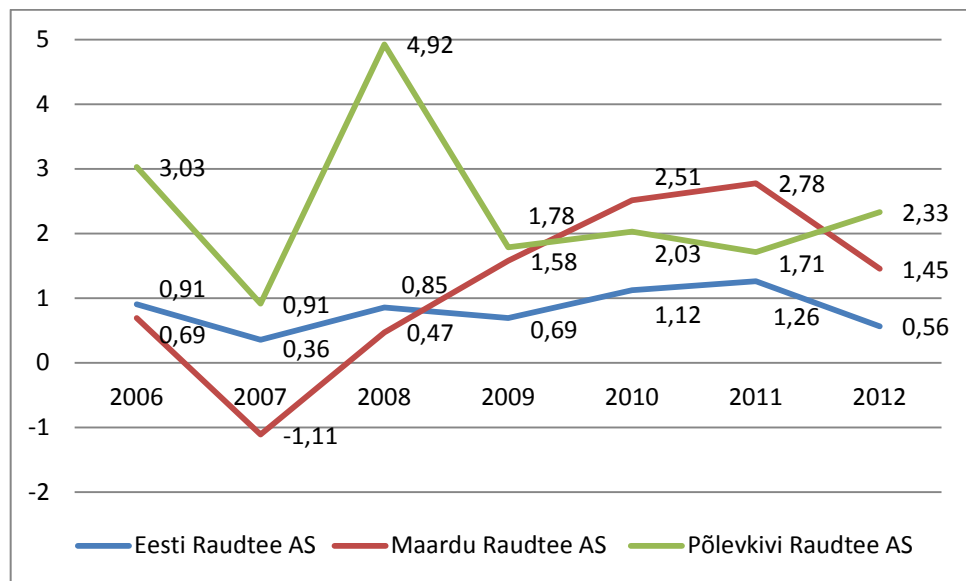
Rahavood äritegevusest % kohustustest (*Cash Flow to Liabilities*). See suhtarv näitab meile, millises ulatuses äritegevuse rahavood katavad ettevõtte lühiajalisi ja pikaajalisi bilansis arvelevõetud kohustusi. Finantskulud on kaasatud äritegevuse rahavoogudesse. (Ilisson 2004: 183) Leitakse valemi 17 alusel (Lisa 1)



Joonis 19. Raudtee-ettevõtete rahavoo-kohustuste suhe 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Kui vaadata Eesti Raudteed, siis on näha, et analüüsitava perioodi jooksul on äritegevuse rahavood katavad ettevõtte lühiajalisi ja pikaajalisi bilansis arvelevõetud kohustusi stabiilselt. Sama võib öelda ka Põlevkivi Raudtee kohta, kuid kõik näitajad on suurem kui 0,85 (korda). Maardu Raudtee on aga 2007 aastal negatiivne, kuid aastate jooksul on näitajad on kasvanud, näiteks 2011 aastal 1,45 korrani.

Maksevõime taset iseloomustab likviidsussuhtarv. Leitakse valemi 18 alusel (Lisa 1). Kui likviidsussuhtarv on suurem kui 0,4, tähendab see maksejõulist firmat. (Teearu 2005: 38)



Joonis 20. Raudtee-ettevõtete likviidsussuhtarv 2006-2012 (kordades)(autori joonis)

Eesti Raudtee likviidsussuhtarv on aaste jooksul stabiilne, võib öelda, et ettevõtte on võimeline makse maksta. Maardu Raudtee puhul, võib näha, et 2007 aasta näitaja on negatiivne, seoses sellega, et ettevõtte lõpetas aasta kahjumiga. Järgmistel aastatel ettevõtte oli maksevõimeline. Kui vaadata Põlevkivi Raudteed, siis on näha, et ettevõtte on maksejõuline.

2.6. Ettevõtete horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Käesoleva töö autor rakendab ettevõtete finantsseisundi analüüsimisel horisontaal- ja vertikaalanalüüsi. Horisontaalanalüüsi käigus autor jälgib muutusi nii rahas (absoluutne muutus) kui ka protsentides aastast aastasse.

AS Eesti Raudtee, AS Maardu Raudtee ja Põlevkivi Raudtee bilansid, kasumiaruanded ja rahavoogude aruanded aastatel 2006-2012 on toodud käesoleva töö lisades (Lisa 11-28).

AS-I Eesti Raudtee bilansi horisontaalanalüüs on toodud käesoleva töö lisas 11. Horisontaalanalüüsist selgub, et aastal 2011 bilansimahu kasv oli 10% ja aastal 2012 langus 20% võrreldes eelmise aastaga. 2012 aastal vähenesid tunduvalt ettevõtte laenukoormus: ettevõtte

pikaajalised laenu- ja liisingkohustused vähenesid 34 %, lühiajalised kohustused vähenesid 1% võrra. Ettevõtte omakapital aastatel 2008-2011 kasvas, 2012 aastal langes 15 % võrreldes eelmise aastaga, mille põhjuseks oli ülekurs.

2012 aastal Maardu Raudteel nõuded langevad -9%-ni, see tähendab et ettevõtte saab oma raha tagasi. 2010.a. kasvas varude osakaal 98% ja 2012.a. 55%-ni. Ettevõtte oli 2010 aastal ostnud maad. Käibevara hakkas langema alates 2008 aastast ja juba 2010a. käibevara osakaal oli 5% vähem eelmisest. 2012 aastal käibevara kasvas 21% võrreldes eelmise aastaga (148 tuhat euro). Ärikulude tõusu põhjustasid eelkõige kütuse- ja metallihindade tõus ning töötasu suurenemine 24 % (36 tuhat euro).

Põlevkivi raudtee bilansi horisontaalanalüüs näitab, et ettevõtte nõuded ostjate vastu vähenevad iga aastaga, kuid 2011 aastal nõuded kasvasid 93 %-ni ja juba järgmisel aastal langesid 8%-ni. Käibevara ei ole stabiilne, kui 2008.a. oli langus -87 % võrra, siis 2012 aastaks kasv jõudis 28%-ni, võrreldes 2011 aastaga. 2007 aastal toimus järsk bilansimahu vähenemine 32 %, mis on seotud asjaoluga, et Põlevkivi Raudtee maksis ära oma tasutama arved 94% ja samal ajal võttis dividende. Tulemusena käibevara vähenes 87 % võrra. 2012 aastal bilansimaht suurenes 7% võrreldes eelmise aastaga, ettemaksud 107% ja käibevara 28 %. Bilansi passivapoolest kõige märkimisväärsem sündmus on omakapitali vähenemine 36 %, mis on seotud dividendi maksmisega.

Vertikaalanalüüs: Analüüsidest Eesti Raudtee bilansi varade struktuuri võib järeldada, et ettevõttel on suur põhivarade osatähtsus kogu varamahust, mis oli aastatel 2006-2012 stabiilne, keskmiselt moodustas 84%. Käibevara aastatel 2006-2012 varieerub 13-23%.

Maardu Raudtee bilansi analüüsidest on näha, et käibevara osakaal langeb aastate jooksul 2008 aastal osakaal oli 43% ja juba 2012 aastal 33%. Lühiajalised kohustused on väiksem kui pikaajalised, kuid 2012 aastal nad on võrdsed 15%.

Kui vaadata Põlevkivi Raudtee bilansi, siis on näha, et käibevara osakaal järsult langes 38 %-st 11%-ni. Sellist osakaalu vähenemist võis põhjustada Eesti Energia nõue vähenemine 36%-st 7%-ni.

Loomulikult toimus materiaalse põhivara järsk suurenemine 2007 aastal oli 62% ja juba 2012 aastal 89%.

Põlevkivi Raudtee kasumiaruande vertikaalanalüüsis on näha, et ettevõtte ärikasum aastate jooksul on kasvanud, 2006 aastal ärikasumi osakaal oli 4% ja juba 2012 aastal kasvas 22%-ni. Ärikulude osakaal 2012 aastal on 72%, seda põhjustas mitmesuguste tegevuskulude (transpordi-, infotehnoloogiliste, turva- ja üldkindlustuste kulud jms) osakaalu kasv 35% ja tööjõukulud 30%.

Kui võrrelda 3 ettevõtet oma vahel siis võib öelda, et raudtee-ettevõtete jaoks on väga tähtis näitaja on, kui käibevara ja lühiajaliste vahe on positiivne. See tähendab, et ettevõtte efektiivselt planeerib oma tööd ja töö on stabiilne. Põlevkivi Raudteel ja Maardu Raudteel oli see näitaja negatiivne 2007 ja 2008, 2009 aastal. Kui vaadata detailset siis võib näha, et kontserni Eesti Energia ettevõttele maksis nõudeid 5,6 miljonit euro, omakorda Põlevkivi Raudtee maksis dividend 4,8 miljonit euro, sellega kaasneski ettevõtte kahjum. Võlad tarnijatele 2012 aastal suurenesid. Kui vaadata ettevõtteid põhivara raames, siis tuleks märkida, et põhivara oli analüüsitavas perioodis stabiilne. Maardu Raudtee äritulud on vähenenud aastatel 2007 ja 2009, seda võis põhjustada veomahu langus. 2009 aastal oli ettevõtte maksnud dividende suuruses 112 tuhat euro. Ettevõtte põhivara raames on stabiilne.

Ettevõtetel on hea müük, millele ei kaasne muutmised omakapitalis ja kohustustes. Kui vaadata ettevõtet Põlevkivi Raudtee, siis võib näha et müügitulu kasvab stabiilselt. Ettevõtte on stabiilne ja kasvab iga aastaga. Eesti Raudtee on ka stabiilne ja arenguline. Müügi suurenemine, pidev kohustuste langemine ja omakapitali suurenemine, tähendab tulevikkus häid näitajaid.

Muidugi kõige oluline ettevõtetele on puhaskasum. Kuid kasumi ja kõrge rentaablusega ettevõtteid ei suuda finantseerida kasvava käibekapitali. Sellel juhul tuleb pöörata tähelepanu ja uurida rahavoodusid kommertstegevuses ja nende negatiivseid näitajaid.

Kasumiaruanne näitas, et ettevõtteid majanduskriisi perioodil kulude muutmine oli väike. Kui vaadata tööjõukulu fondi Põlevkivi Raudtee ettevõttes, siis alates 2006 aastast kulud kasvavad.

Maardu Raudtee ja Eesti Raudtee on tööjõukulusid vähendas, see tähendab, et reserve kasutamine on ratsionaalne.

Rahavoogude aruannetes on selgelt näha, et ettevõtte stabiilselt investeerivad põhivarasse, uuendavad oma materiaalsed põhivara, vahetavad seda uue, kõrgeeffektive ja ökonoomse vara peale, seda võib näha vana vara müügist, sellega kaasneb, et ettevõtte kaotab oma tulust. See tähendab, et ettevõtted on kindlad oma eesmärkides ja kõik teevad, et nende töö oleks efektiivsem. Stabiilset olekut näitavad 6 aasta näitajad, pikajaliste kohustuste lõikes. Ettevõtted on võimelised oma kohustuste eest väljamaksta, laenude tipp oli aastatel 2007-2008.

Kui vaadata ettevõtete rahavoogusi, siis kommerts tegevus on 3 analüüsitaval ettevõttel positiivne, mis annab nendel töötada edukalt, kokkuhoida tööresursse, investeerida põhivarasse, teha enda ees uusi eesmärke tulevikku arenguks.

2.7. Jätkusuutliku kasvu analüüs

Jätkusuutlik kasv on selline müügitulude kasv, millega ei kaasne kohustuste ja omakapitali osatähtsuste muutust.

Jätkusuutlik kasv näitab, kui palju müügitulud võivad muutuda, jättes kohustuste ja omakapitali suhte endiseks. Kohustuste ja omakapitali muutust näeme ettevõtte tegeliku jätkusuutliku kasvu arutamisel. Leitakse valemi 19 alusel (Lisa 1)

Kui tegelik müügitulude kasv ületab jätkusuutliku kasvu, siis kohustuste osakaal on tõusnud. Kui järgnevate perioodide tegelik kasv ületab jätkusuutliku kasvu ja arvestades omakapitali osatähtsust – ettevõtte on pankrotti kasvamas.

Tabel 2

Eesti Raudtee jätkusuutlik ja tegelik kasv 2006-2012, tuhandetes eurodes

Näitaja	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Müügitulud	116 370	104 622	105 449	96 937	107 664	60 246	65 919
Puhaskasum	15 933	9 189	4 451	7 696	21 009	18 807	16 187
Omakapital	125 602	120 253	131 286	138 982	159 991	190 824	162 910
Makstud dividendid	0	14 525	0	0	0	3 195	2 647
Bilansimaht (varad)	231 772	252 721	260 746	273 081	282 345	309 493	248 529
ROE	12,7%	7,6%	3,4%	5,5%	13,1%	9,9%	9,9%
Tasuvuse marginaal	13,7%	8,8%	4,2%	7,9%	19,5%	31,2%	24,6%

Näitaja	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Varade käibesagedus	0,52	0,43	0,41	0,36	0,39	0,20	0,24
ROA (varade tasuvus)	7%	4%	2%	3%	8%	6%	6%
Keskmine vara/omakapital (aasta alguses)	2,05	1,93	2,13	2,03	2,00	1,85	1,46
Reinvesteeritud kasum	100%	-58%	100%	100%	100%	83%	84%
Jätkusuutlik kasv	15%	-4%	4%	6%	15%	10%	7%
Tegelik kasv (müügitulude kasv %)	4%	-10%	1%	-8%	11%	-44%	9%

Allikas : Autori arvutused

Kui vaadata Eesti Raudteed, siis on näha, et 7 aasta keskmine järkusuutlik kasv on 7,5%, tegelik kasv jääb sellele oluliselt alla. Seega peaks ettevõtte leidma vahendeid varade käibesageduse tõstmiseks. Keskmiselt on varade kasutamise efektiivsus väga madal, mis tuleb peamiselt suurtest investeeringutest.

Tabel 3

Maardu Raudtee jätkusuutlik ja tegelik kasv 2006-2012, tuhandetes eurodes

Näitaja	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Müügitulud	1 574	938	1 041	844	988	2 117	2 043
Puhaskasum	129	-42	44	-23	608	710	313
Omakapital	944	902	947	795	1 260	1 756	1 799
Makstud dividendid	0	0	96	112	155	211	235
Bilansimaht (varad)	1 446	2 200	2 067	1 713	1 874	2 452	2 554
ROE	13,6%	-4,6%	4,7%	-2,9%	48,3%	40,4%	17,4%
Tasuvuse marginaal	8,2%	-4,4%	4,3%	-2,7%	61,5%	33,6%	15,3%
Näitaja	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Varade käibesagedus	1,13	0,51	0,49	0,45	0,55	0,98	0,82
ROA (varade tasuvus)	9%	-2%	2%	-1%	34%	33%	12%
Keskmine vara/omakapital (aasta alguses)	1,48	1,93	2,36	2,00	2,25	1,72	1,43
Reinvesteeritud kasum	100%	100%	116%	585%	75%	70%	25%
Jätkusuutlik kasv	14%	-4%	-6%	-14%	57%	40%	4%
Tegelik kasv (müügitulude kasv %)	8%	-40%	11%	-19%	17%	114%	-4%

Allikas : Autori arvutused

Maardu Raudteed analüüsid, on näha, et nii tegelik kui ka jätkusuutlik kasv on stabiilsed. Tegelik kasv ületas jätkusuutliku kasvu aastatel 2008 ja 2011. Kuna 2012 aastal jätkusuutlik kasv ületas tegeliku, võib öelda, et kui ettevõtte vähendab kohustusi, suurendab omakapitali või suurendab väljamakstavaid dividende, siis ettevõtte ei kasva pankrotti. Ettevõtte on suutnud vaadeldava perioodi jooksul tegelikku kasvu ja keskmist jätkusuutlikku kasvu hoida üsna tasakaalus.

Tabel 4

Põlevkivi Raudtee jätkusuutlik ja tegelik kasv 2006-2012, tuhandetes eurodes

Näitaja	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Müügitulud	7 509	9 784	13 706	13 867	14 062	15 211	16 810
Puhaskasum	321	211	-770	2 043	1 420	1 719	3 212
Omakapital	15 039	15 250	9 687	11 730	11 301	13 020	14 189
Makstud dividendid	0	0	4 793	0	1 849	0	2 043
Bilansimaht (varad)	15 804	16 222	11 034	12 789	13 367	15 223	16 269
ROE	2,1%	1,4%	-7,9%	17,4%	12,6%	13,2%	22,6%
Tasuvuse marginaal	4,3%	2,2%	-5,6%	14,7%	10,1%	11,3%	19,1%

Näitaja	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Varade käibesagedus	0,46	0,61	1,01	1,16	1,08	1,06	1,07
ROA (varade tasuvus)	2%	1%	-6%	17%	11%	12%	20%
Keskmine vara/omakapital (aasta alguses)	1,11	1,06	0,89	1,23	1,11	1,26	1,21
Reinvesteeritud kasum	100%	100%	723%	100%	-30%	100%	36%
Jätkusuutlik kasv	2%	1%	-36%	21%	-4%	15%	9%
Tegelik kasv (müügitulude kasv %)	-3%	30%	40%	1%	1%	8%	11%

Allikas: Autori arvutused

Aastatel 2006, 2009 ja 2011 jätkusuutlik kasv ületas tegeliku kasvu. 2012 aastal tegelik kasv ületas jätkusuutliku, kui järgnevatel perioodidel kasv ületab jätkusuutliku kasvu, on ettevõtte pankrotti kasvamas. Selleks, et seda ei juhtuks, tuleks suurendada omakapitali, võtta laenu või kasutada efektiivsemalt varasid.

2.8. Järeldused ja ettepanekud

Raudtee-ettevõtete likviidsusele hinnangu andmise puhul tuleb arvestada antud tegevusala spetsiifikaga. Erinevatel tegevusaladel tegutsevate ettevõtte vajadus likviidsuse järgi võib olla erinev. Raddatz (2006: 685) seisukoha järgi sõltub ettevõtte vajadus likviidsete varade järgi ettevõtte varude ja müügitulusuhtest. Mida suurem on antud suhtarvu väärtus, seda rohkem on vaja ettevõttel

teisi likviidseid varasid. Kui aga müügitulu on võrreldes varudega kõrge, siis on võimalik varusid suures osas finantseerida müügitulu arvelt ning vajadus likviidsuse järgi on väiksem. Kuna raudtee-ettevõtete põhitegevuseks on teenuse pakkumine, siis ei ole nende puhul vajalik nii suurte varude olemasolu kui paljude tööstus- ja kaubandusettevõtete puhul. Sellest tulenevalt võib nende puhul optimaalne likviidsuse tase olla nimetatud ettevõtete omast madalam. Alternatiivse võimalusena pakub Raddatz (2006: 686) võtta arvesse likviidsusnäitajate kohta hinnangu andmisel ettevõtte talitustsükli. Lühikese talitustsükli korral on ettevõtte likviidsusvajaduse väiksem.

Käesolevas töös vaadeldus raudtee-ettevõtete puhul ei ole kõige laiema likviidsusnäitaja lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtused olnud mitte kõigil ettevõtetel kõige paremad. Kõige madalama likviidsusega on olnud Eesti Raudtee. Samal ajal on ettevõtte müügitulu ületanud varusid 4-12 korda, mida võib lugeda küllaltki kõrgeks suhteks. Samuti on ettevõtte talitustsükli pikkus jäänud vahemikku 93-385 päeva. Maardu Raudtee lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtused on olnud kõrgemad ja neid saab pidada igati piisavateks.

Maksevõimekordajate väärtused on raudtee-ettevõtetel vaid veidi väiksemad kui lühiajalise võlgnevuse kattekordajad, sest varude maht on ettevõtetel väike. Eesti Raudteel on varusid olnud teistest ettevõtetest mõnevõrra rohkem ja selle ettevõtte likviidsus on antud näitaja järgi olnud teistes madalam. Maksevalmiduse kordajad ei oma antud ettevõtete likviidsuse hindamisel suurt tähtsust, sest kõikidel ettevõtetel on stabiilsed ja tugevad kliendid, kes tagavad sissetuleva rahavoo.

Kõikide vaadeldud ettevõtete likviidsusnäitajatele on omane nende vähenemine vaadeldava perioodi esimeses osas (2006-2008) ning likviidsuse paranemine 2009. ja 2010.a. Antud olukord on seotud raudtee-ettevõtete üldise edukusega. Kui perioodi algus oli raudtee-ettevõtetele edukas, siis 2007. ja 2008.a. vähendasid ettevõtete tulusid ja sellega seoses kannatas ka likviidsus. Järgnevatel aastatel aga suutsid ettevõtte oma tegevust muutunud majanduskeskkonnale kohandada ning seetõttu paranes ka likviidsus.

Kõik vaadeldud raudtee-ettevõtted on võõrkapitali kasutanud oma tegevuse finantseerimisel mõõdukas ulatuses. Teistest rohkem on võõrkapitali kasutanud Eesti Raudtee ja Maardu Raudtee, kuid ka nende puhul ei ole enamikul aastatel võõrkapitali osakaal ületanud poolt ettevõtte koguvaradest. Põlevkivi Raudtee on võõrkapitali kasutanud oluliselt vähem. Samal ajal on võõrkapital suuremas osas koosnenud pikaajalistest kohustustest. See on ka loomulik, sest tegemist

on investeringumahuka tegevusalaga ning investeringute finantseerimiseks kasutatakse pikaajalist laenu või liisingut. Kuna vaadeldavad raudtee-ettevõtted on tegutsenud kasumlikult ning võõrkapitali osatähtsus on suhteliselt väike, siis on intresside katekordaja väärtused kõrged, mis tähendab, et ettevõtetel ei ole olnud raskusi ärikasumi arvelt intressitulude tasumisega.

Kui vaadata kapitali struktuuris toimunud muutusi aastate jooksul, siis on iseloomulik, et võõrkapitali osatähtsus oli suurem 2008 ning 2009. ja 2010.a. on see märkimisväärselt langenud. Eelkõige on see põhjustatud sellest, et viimastel aastatel on tänu teenitud kasumile ettevõtete omakapital kasvanud. Intresside katekordaja näitajad on olnud kriisiaastatel madalamad ning enne ja pärast kriisi kõrgemad.

Debitoorse võlgnevuse käibekordajad on Eesti Raudteel ja Maardu Raudteel olnud ligikaudu võrdsed. Antud suhtarvu väärtused on nendel ettevõtetel jäänud vahemikku 6-11. Sealjuures on Maardu Raudteel debitoorse võlgnevuse käibekordaja kogu perioodi jooksul kahanenud, Eesti Raudteel on see aga vaatamata perioodi esimese poole kahanemisele hakanud viimastel aastatel uuesti kasvama. Viimane on saavutatud eelkõige debitoorse võlgnevuse vähendamisega müügitulu samaks jäädes.

Varude käibekordajad on kõigil raudtee-ettevõtetel kõrgemad kui debitoorse võlgnevuse käibekordajad, sest varude maht on ettevõtetel olnud pidevalt debitoorsest võlgnevusest väiksem. Kõige kõrgem varude käibekordaja on olnud Maardu Raudteel ja kõige madalam Eesti Raudteel. Ettevõtte talitustsüklid on olnud rohkem mõjutatud debitoorsest võlgnevusest kui varudest, vaid Eesti Raudtee puhul on olnud oluline ka varude osa. Maardu Raudteel ja Põlevkivi Raudteel on ettevõtte talitustsükkel muutunud lühemaks, Eesti Raudteel aga pikemaks. Talitustsükli lühenemine on seletatav majanduskeskkonna paranemise ja sellest tuleneva debitoorse võlgnevuse kiirema laekumisega.

Raudteesektoris tegutsevate ettevõtete rentaablusnäitajad on paljudes olnud viimase aastakümne jooksul tagasihoidlikud, mitmetes riikides tegutsevad raudtee-ettevõtte kahjumlikud. Keskmine käiberentaablus on vaid 2-3 %. Samal ajal on Balti riikides olnud vastav näitaja keskmiselt 2-3 korda kõrgem. (Seals Consortum 2009: 101-102). Käesolevas töös uuritud raudtee-ettevõtted on antud kontekstis näidanud kõrget rentaablust. Näiteks Eesti Raudtee on kõikidel aastatel teeninud kasumit ning viimastel aastatel suutnud saavutada 20%-30% käiberentaablust. Maardu Raudtee ja

Põlevkivi Raudtee rentaablus on olnud madalam, kuid viimase kahe aasta jooksul on see märgatavalt kasvanud. Ka omakapitali rentaablus on Eesti Raudteel olnud suur-ettevõtte kohta korralik ning see on olnud võrreldes teiste ettevõtetega stabiilsem.

Kõiki kolme ettevõtet iseloomustab rentaabluse langus vaadeldava perioodi esimeses pooles ja kasv teises pooles. Perioodi keskel on Maardu Raudteel ja Põlevkivi Raudteel olnud mõnel aastal ka rentaablus null, sest kasumit ei ole olnud. Nimetatud tendentsid on selgitatavad majanduskriisi ja sellest taastumise mõjuga raudtee-sektorile. Rentaablusnäitajate dünaamika põhjal saab väita, et raudtee-ettevõtted on suutnud majanduskriisi edukalt ületada.

Puhaskasumi rahasiduvus on positiivne, see tähendab, et ettevõtte on võimeline kasumit rahaks muutma. Kolmel ettevõtetel on puhaskasumi rahasiduvus viimastel aastatel muutunud positiivseks. Kui vaadata Eesti Raudteed, siis on näha, et analüüsitava perioodi jooksul on äritegevuse rahavood katavad ettevõtte lühiajalisi ja pikaajalisi bilansis arvelevõetud kohustusi stabiilselt. Sama võib öelda ka Põlevkivi Raudtee ja Maardu Raudtee kohta. Likviidsussuhtarvud on viimastel aastatel positiivne, võib öelda, et ettevõtted on võimelised makse maksta.

Kui vaadata ettevõtetete rahavoogusi, siis kommerts tegevus on 3 analüüsitava ettevõtetel positiivne, mis annad nendel töötada edukalt, kokkuhoida tööresursse, investeerida põhivarasse, teha enda ees uusi eesmärgid tulevikku arenguks.

Kui vaadata 3 ettevõtet, siis nii tegelik kui ka jätkusuutlik kasv on Maardu Raudteel stabiilne. Ettevõtte on suutnud vaadeldava perioodi jooksul tegelikku kasvu ja keskmist jätkusuutlikku kasvu hoida üsna tasakaalus.

KOKKUVÕTE

Käesoleva töö eemärgiks on finantssuhtarvude analüüsi abil hinnata Eesti raudtee-ettevõtete majanduslikku seisundit ja selle muutuseid aastatel 2006-2012. Analüüs viidi töös läbi kolme raudtee-ettevõtte põhjal, milleks on AS Eesti Raudtee, AS Maardu Raudtee ja AS Põlevkivi Raudtee.

Finantssuhtarvuid võib liigitada erinevalt, kuid käesolevas töös kasutati lähenemist, mille puhul jagunevad need nelja gruppi: likviidsuse ehk lühiajalise maksevõime suhtarvud, kapitali struktuuri ehk pikaajalise maksevõime suhtarvud, tegevustulemuse ehk esmase efektiivsuse suhtarvud ning rentaabluuse ehk koondefektiivsuse suhtarvud. Kõige olulisemaks võib pidada likviidsuse ja rentaabluuse suhtarvude analüüsi. Likviidsuse analüüs on tähtis seetõttu, et ettevõtte vajab oma tegevuseks likviidsuseid vahendeid ning ebapiisav likviidsus on sagedaseks ettevõtete pankrottide põhjuseks. Rentaabluus näitab seda, kuidas ettevõtte on suutnud kasumit teenida, mis on ettevõtte tegevuse peamiseks eesmärgiks.

Eesti raudteeturgu iseloomustab kaubavedude domineerimine reisijateveo üle ning transiitvedude suur osa tähtsus kaubavedudes. Eesti raudteeveondus on suuresti põhinev ühesuunalisel transiidimudelil, kus kesksel kohal on nafta ja naftatoodete vedu Venemaalt lääne suunas. Käesolevas töös uuritud ettevõtetest on transiidiga otseselt seotud Eesti Raudtee. Vaatlusalusel perioodil on majanduskeskkond oluliselt muutunud. Kui aastatel 2006 oli olukord majanduses raudteesektorile soodne, siis 2007.a. aprillis asetleidnud pronksöö ja sellele järgnenud suhtele halvenemine Venemaaga ning järgmisel aastal alanud majanduslangus, muutis ettevõtete olukorra keerulisemaks. Perioodi lõpus on majanduse taastudes muutunud keskkond jällegi raudtee-ettevõtetele soodsamaks.

Raudtee-ettevõtete likviidsusele hinnangu andmise puhul tuleb arvestada antud tegevusala spetsiifikaga. Kuna raudtee-ettevõtete põhitegevuseks on teenuse pakkumine, siis ei ole nende puhul

vajalik nii suurte varude olemasolu kui paljude töötus- ja kaubandusettevõtete puhul, mistõttu võib nende puhul pidada heaks ka tavapärasest veidi madalamaid likviidsusnäitajaid. Kõige laiema likviidsusnäitaja lühiajalise võlgnevuse katekordaja väärtused olnud mitte kõigil ettevõtetel kõige paremad. Kõige madalama likviidsusega on olnud Eesti Raudtee. Samal ajal on ettevõtete müügitulu ületanud kordades varade mahtu. Kitsamad likviidsusnäitajad ning intresside katekordaja on paremad, mistõttu võib kokkuvõttes pidada vaadeldud raudtee-ettevõtete likviidsust ikkagi piisavaks. Kõikide vaadeldud ettevõtete likviidsusnäitajatele on omane nende vähenemine vaadeldava perioodi esimeses osas (2006-2008) ning likviidsuse paranemine 2009. ja 2010.a.

Kõik vaadeldud raudtee-ettevõtted on võõrkapitali kasutanud oma tegevuse finantseerimisel mõõdukas ulatuses. Teistest rohkem on võõrkapitali kasutanud Eesti Raudtee ja Maardu Raudtee, kuid ka nende puhul ei ole enamikul aastatel võõrkapitali osakaal ületanud poolt ettevõtte koguvarest. Ettevõtete võõrkapital on koosnenud peamiselt pikaajalistest kohustustest, mis on ka loomulik arvestades raudteevaldkonna investeringumahukust. Intresside katekordaja näitajate põhjal saab otsustada, et ettevõtetel ei ole olnud probleeme ärikasumi arvelt intresside katmisega.

Debitoorse võlgnevuse käibekordajad on Eesti Raudteel ja Maardu Raudteel olnud ligikaudu võrdsed. Varude käibekordajad on kõigil raudtee-ettevõtetel kõrgemad kui debitoorse võlgnevuse käibekordajad, sest varude maht on ettevõtetel olnud pidevalt debitoorsest võlgnevusest väiksem. Ettevõtte talitustsükkel on olnud mõjutatav peamiselt varude poolt ning kahel ettevõttel kolmest on see muutunud majandusekeskkonna paranedes lühemaks.

Uuritavate raudtee-ettevõtete rentaablus on olnud võrreldes vastava sektori ettevõtete rentaablusega teistes EL riikides kõrge. Näiteks Eesti Raudtee on kõikidel aastatel teeninud kasumit ning kahel aastal suutnud saavutada üle 20% käiberentaablust. Kõiki kolme ettevõtet iseloomustab rentaabluse langus vaadeldava perioodi esimeses pooles ja kasv teises pooles. Rentaablusnäitajate dünaamika põhjal saab väita, et raudtee-ettevõtted on suutnud majanduskriisi edukalt ületada.

Kolmel ettevõtel on puhaskasumi rahasiduvus viimastel aastatel muutunud positiivseks. Kui vaadata Eesti Raudteed, siis on näha, et analüüsitava perioodi jooksul on äritegevuse rahavood katavad ettevõtte lühiajalisi ja pikaajalisi bilansis arvelevõetud kohustusi stabiilselt. Sama võib öelda ka Põlevkivi Raudtee ja Maardu Raudtee kohta. Likviidsussuhtarvud on viimastel aastatel positiivne, võib öelda, et ettevõtted on võimelised makse maksta.

Kui vaadata ettevõtetate rahavoogusi, siis kommerts tegevus on 3 analüüsitaval ettevõttel positiivne, mis annab nendel töötada edukalt, kokkuhoida tööresursse, investeerida põhivarasse, teha enda ees uusi eesmärke tulevikku arenguks.

Kui vaadata 3 ettevõtet, siis nii tegelik kui ka jätkusuutlik kasv on Maardu Raudteel stabiilne. Ettevõtte on suutnud vaadeldava perioodi jooksul tegelikku kasvu ja keskmist jätkusuutlikku kasvu hoida üsna tasakaalus.

SUMMARY

CHANGES IN THE ECONOMIC STATUS OF RAILWAY ENTERPRISES 2006-2012 (based on the example of AS Eesti Raudtee, AS Maardu Raudtee, AS Raudtee and AS Põlevkivi Raudtee)

Milana Sergeeva

The final paper is comprised of 102 pages, of which 50 pages is content and the remainder is references and annexes. The paper includes 4 tables, 20 illustrations and 44 literary sources. The literature used in the paper is comprised primarily of financial analysis information from books and research articles. The sources written by Estonian authors were used to a lesser extent. The final paper is written in Estonian.

The objective of this paper is by means of analysis of financial ratios to assess the financial status of Estonian railway enterprises and the changes therein between 2006 and 2012. In order to achieve the objective, the following research assignments were established: examine the nature of the analysis of the financial ratios and the main problems; provide a survey of the activity of railway enterprises in Estonia between 2006 and 2012; describe the companies being examined; analyze the companies' financial status based on the financial ratios; assess the prospects for railway development in Estonia; draw conclusions regarding the financial statuses of the companies under examination.

The research object of this paper is three railway enterprises: AS EestiRaudtee, AS Maardu Raudtee and AS Põlevkivi Raudtee. Since the enterprises differ, I am interesting in where the problems are inherent to the entire sector or whether there was a significant difference in the financial indicators of the large company and the smaller railway enterprises in the selected period.

The first is Estonia's largest railway enterprise, which owns a large part of the railway network and which deals with both freight and passenger transport. Maardu Raudtee provides rail transport services to the terminals and warehouses located on the territory of the former chemical works in the City of Maardu. The Põlevkivi Raudtee is a subsidiary of Eesti Energia, which provides rail transport services primarily to the companies that belong to the Eesti Energia group.

The analysis of the companies' financial ratios was carried out for the period between 2006 and 2012. The period under examination was chosen because it includes years that were very different from the viewpoint of the economic environment, which enabled an analysis to be made of the changes in the financial situation of the companies in a changing economic environment.

The following methods were used in preparing the paper: liquidity, or short-term solvency, ratios; capital structure or long-term solvency ratios; functional or initial efficiency ratios; profitability ratio, or composite efficiency index; cash flows analysis; sustainable growth; and horizontal and vertical analysis. The data used for the analysis was derived from the companies' annual financial statements.

The Estonian railway market is characterized by the dominance of freight transport over passenger transport and the great relative importance of the transit sector in freight transit. Estonian rail transport is based mostly on a transit model with the unidirectional movement of freight, which is focused on the transport of petroleum and petroleum products from Russia to the west.

When assessing the liquidity of the railway enterprises, one must consider the specifics of this field of activity. Since, the main activity of railway enterprises is to provide a service their stocks do not need to be as large as those of many industrial and trading companies. Therefore, ordinary or even slightly lower liquidity indicators can be considered to be satisfactory. The values of the broadest liquidity indicator – the short-term debt coverage ratio – were not the best for all the companies. The narrower liquidity indicators and the interest coverage ratio were better, and therefore, in summary, the liquidity of the railway enterprises under examination can still be considered to be sufficient.

All the railway companies under examination have used foreign capital to a reasonable extent to finance their activities. Based on the interest coverage ratio, it can be said that the companies have not had any problems covering interest from the operating profits. The stock turnover ratio for all the railway enterprises is higher than the accounts receivable turnover ratio, because the stock volumes of the companies have been consistently smaller than the accounts receivable. The companies' service cycle has been impacted primarily by the stocks and for two companies out of three, this has become shorter in the improved economic environment. Based on the dynamics of the profitability indicators, one can state the railway enterprises have successfully overcome the economic crisis. During the period under examination, one of the companies has been able to balance actual growth with average sustainable growth quite well.

VIIDATUD ALLIKAD

Andresson, K. Käibekapitali juhtimine. Finantsjuhtimise käsiraamat. – Äripäeva käsiraamat. Tallinn: Äripäeva Kirjastus 2003.

Bragg, S. M. Business Ratios and Formulas: A Comprehensive Guide, Hoboken: Wiley & Sons, 2012.

Cox, D., Fardon, M. AS Accounting for AQA, Worcester: Osbourne Books 2008.

Eesti Raudtee. Eesti Raudtee aastaraamat 2006.

Eesti Raudtee. Eesti Raudtee aastaraamat 2007

Eesti Raudtee. Eesti Raudtee aastaraamat 2008.

Eesti Raudtee. Eesti Raudtee aastaraamat 2009.

Eesti Raudtee. Eesti Raudtee aastaraamat 2010.

Eesti Raudtee. Eesti Raudtee aastaraamat 2011.

Eesti Raudtee. Eesti Raudtee aastaraamat 2012.

Eesti Raudtee. Veebileht. www.evr.ee, 3.märts 2014.

Fields, E. The Essentials of Finance and Accounting for Nonfinancial Managers, New York: AMACOM, 2011.

Hatten, T. S. Small Business Management: Entrepreneurship and Beyond, Hampshire: Cengage Learning, 2011..

Karu, S. Rahakäibe juhtimine I osa. Tartu: Rafiko, 2000.

Kõomägi, M. Riskikapital ja selle majanduspoliitiline funktsioon. Pärnu, 2003, 538-546 http://www-1.mtk.ut.ee/varska/2003/6_Ettevotluspol/Kqomagi.pdf, 2. juuli 2012.

Kõomägi, M. Ärirahandus. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, 2006.

Maardu Raudtee. Majandusaasta aruanne 2006.

Maardu Raudtee. Majandusaasta aruanne 2007.

Maardu Raudtee. Majandusaasta aruanne 2008.

Maardu Raudtee. Majandusaasta aruanne 2009.

Maardu Raudtee. Majandusaasta aruanne 2010.

Maardu Raudtee. Majandusaasta aruanne 2011.

Maardu Raudtee. Majandusaasta aruanne 2012.

Maardu Raudtee. Veebileht. www.raudtee.ee, 3.märts 2014.

Mayo, H. B. Investments: An Introduction, Hampshire: Cengage Learning, 2011.

Moles, P., Parrino, R., Kidwell, D. S. Fundamentals of Corporate Finance, Hoboken: Wiley & Sons, 2011.

Pukk, P. Transiitkaupade veost 2000-2010 // Eesti Statistikaameti kvartalikirj 2/11 (2011), lk 91-103.

Põlevkivi Raudtee. AS Põlevkivi Raudtee 2005/06 majandusaasta aruanne.

Põlevkivi Raudtee. AS Põlevkivi Raudtee 2006/07 majandusaasta aruanne.

Põlevkivi Raudtee. AS Põlevkivi Raudtee 2007/08 majandusaasta aruanne.

Põlevkivi Raudtee. AS Põlevkivi Raudtee 2008/09 majandusaasta aruanne.

Põlevkivi Raudtee. AS Põlevkivi Raudtee 2009/10 majandusaasta aruanne.

Põlevkivi Raudtee. AS Põlevkivi Raudtee 2010/11 majandusaasta aruanne.

Põlevkivi Raudtee. AS Põlevkivi Raudtee 2011/12 majandusaasta aruanne.

Raddatz, C. Liquidity needs and vulnerability to financial underdevelopment // Journal of Financial Economics Vol. 80 (2006), pp. 677–722.

Robinson, T. R., Henry, E., Van Greuning, H., Pirie, W. L., Broihahn, M. A. International Financial Statement Analysis, Hoboken: Wiley & Sons, 2012.

Rünkla, J. Ärianalüüs. Tallinn: Külim, 2003.

SEALS Consortium. Statistical coverage and economic analysis of the logistics sector in the EU (SEALS), 2009, http://ec.europa.eu/transport/strategies/studies/doc/2008_12_logistics.pdf, 20. juuli 2012.

Siddiqui, S.A. Managerial Economics And Financial Analysis, New Delhi: New Age International, 2006.

Tarmak, N. Finantsanalüüs. Finantsjuhtimise käsiraamat. // Äripäeva käsiraamat. Äripäeva kirjastus: Tallinn, peatükk 4 (2001), lk. 9-13.

Tearu, A., Krumm, E.. Ettevõtte finantsjuhtimine. Tallinn: Kirjastus Pegasus, 2005 .

Wahlen, J.M, . Stickney, C.P., Baginski, S.P., Bradshaw, M. Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective, Hampshire: Cengage Learning, 2011.

Welsh, J. A., White, J. F. Return on Investment...or Liquidity? A Manager's Dilemma. // Journal of Small Business Management, Vol. 16, Issue 2 (1978), pp. 14-21.

Ilisson, R. Finantsanalüüs ja planeerimine. Tallinn: Printon Trükikoda, 2004.

LISAD

Lisa 1. Valemid.....	59
Lisa 2. Eesti Raudtee bilanss (AKTIVA)	64
Lisa 3. Eesti Raudtee kasumiaruanne	66
Lisa 4. Eesti Raudtee rahavoogude aruanne	67
Lisa 5. Maardu Raudtee bilanss (AKTIVA)(tuh.eur)	69
Lisa 6. Maardu Raudtee kasumiaruanne (tuh.eur).....	71
Lisa 7. Maardu Raudtee rahavoogude aruanne.....	72
Lisa 8. Põlevkivi Raudtee bilanss (AKTIVA)	73
Lisa 9. Põlevkivi Raudtee kasumiaruanne	75
Lisa 10. Põlevkivi Raudtee rahavoogude aruanne (tuh.eur)	76
Lisa 11. Eesti Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(protsentides).....	77
Lisa 12 Eesti Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(tuh.eur)	79
Lisa 13. Eesti Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (protsentides).....	81
Lisa 14. Eesti Raudtee kasumiaruanne horisontaalanalüüs (protsentides)	83
Lisa 15. Eesti Raudtee kasumiaruanne horisontaalanalüüs (tuh.eur)	84
Lisa 16. Eesti Raudtee kasumiaruanne vertikaalanalüüs (protsentides)	85
Lisa 17. Maardu Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(protsentides)	86
Lisa 18 Maardu Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(tuh.eur)	88
Lisa 19. Maardu Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (AKTIVA)(protsentides)	90
Lisa 20 . Maardu Raudtee kasumiaruande horisontaalanalüüs (protsentides).....	92
Lisa 21. Maardu Raudtee kasumiaruande horisontaalanalüüs (tuh.eur).....	93
Lisa 22. Maardu Raudtee kasumiaruande vertikaalanalüüs (protsentides).....	94
Lisa 23.Põlevkivi Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (protsentides)	95
Lisa 24. Põlevkivi Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(tuh.eur).....	96
Lisa 25. Põlevkivi Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (AKTIVA)(protsentides)	98
Lisa 26. Põlevkivi Raudtee kasumiaruande horisontaalanalüüs (protsentides).....	100
Lisa 27. Põlevkivi Raudtee kasumiarunde horisontaalanalüüs (tuh.eur).....	101
Lisa 28. Põlevkivi Raudtee kasumiaruande vertikaalanalüüs (protsentides).....	102

Lisa 1. Valemid

- 1) Puhaskäibekapital (NWC - *net working kapital*),

$$NWC = CA - CL, \quad (1)$$

kus CA – käibevara,

CL – lühiajalised kohustused.

- 2) Lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja (CR - *current ratio*),

$$CR = \frac{CA}{CL} \quad (2)$$

kus CA – käibevara,

CL – lühiajalised kohustused.

- 3) Maksevõime kordaja (QR – *quick ratio*),

$$QR = \frac{CA - I}{CL} \quad (3)$$

kus CA – käibevara,

CL – lühiajalised kohustused,

I – varud.

- 4) Maksevalmiduse kordaja (CR - *cash ratio*).

$$CR = \frac{M + MS}{CL} \quad (4)$$

kus CL – lühiajalised kohustused,

Lisa 1 järg

M – raha,

MS – likviidsed väärtpaberid.

5) Võlakordaja (DR- *debt ratio*),

$$DR = \frac{D}{A} \quad (5)$$

kus D – kohustused,

A – koguvara.

6) Kapitaliseerituse tase (CAPR - *capitalization ratio*)

$$CAPR = \frac{LD}{LD + E}, \quad (6)$$

kus LD – pikaajalised kohustused,

E – omakapital.

7) Intresside kattekordaja (TIE - *times interest earned*).

$$TIE = \frac{EBIT}{I} \quad (7)$$

kus $EBIT$ – ärikasum,

I – intressid.

8) Debitoorse võlgnevuse käibesagedus (ART – *accounts receivable turnover*)

$$ART = \frac{S}{AR} \quad (8)$$

Lisa 1 järg

kus S – müügitulu,

AR – keskmine debitoorne võlgnevus.

9) Varude käibekordaja (ITR - *inventory turnover*)

$$ITR = \frac{VC}{IRY} \quad (9)$$

kus VC – müüdnud kaupade kulu,

IRY – varud.

10) debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO - *days sales outstanding*).

$$DSO = \frac{360}{ART} \quad (10)$$

kus ART – debitoorse võlgnevuse käibekordaja.

11) Varude käibevälde (AAI - *average age of inventory*)

$$AAI = \frac{360}{IT} \quad (11)$$

kus ITR – varude käibekordaja .

12) Ettevõtte talitustsükkel (OC – *operating cycle*)

$$OC = DSO + AAI \quad (12)$$

kus DSO – debitoorse võlgnevuse käibevälde,

AAI – varude käibevälde.

Lisa 1 järg

13) Käiberentaablu ehk tegevustulukus (PM - *profit margin*)

$$PM = \frac{NI * 100}{S}, \quad (13)$$

kus NI – puhaskasum,

S – müügi käive.

14) Varade rentaablu (ROA – *return on assets*)

$$ROA = \frac{NI}{A}, \quad (14)$$

kus A – keskmised varad,

NI – puhaskasum.

15) omakapitali rentaablu (ROE – *return on equity*).

$$ROE = \frac{NI}{E} \quad (15)$$

kus E – omakapital,

NI – puhaskasum.

16) Puhaskasumi rahasiduvus

$$\text{Puhaskasumi rahasiduvus} = \frac{\text{rahavoog äritegevusest}}{\text{lühiajalised kohustused}} \quad (16)$$

17) Rahavood äritegevusest % kohustustest (Cash Flow to Liabilities)

$$\text{Rahavoo- kohustuste suhe} = \frac{\text{rahavoog äritegevusest}}{\text{koguvõlgnevus}} \quad (17)$$

Lisa 1 järg

18) Maksevõime suhtarv

$$\text{Likviidsussuhtarv} = \frac{\text{rahavoog äritegevusest}}{\text{lühiajalised kohustused}} \quad (18)$$

19) Jätkusuutlik kasv

$$\text{Jätkusuutlik kasv} = \frac{\text{omakapitali muutus}}{\text{omakapital aasta alguses}} \quad (19)$$

Lisa 2. Eesti Raudtee bilanss (AKTIVA)

Bilanss	(tuh.eur)						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA (VARAD)							
PÕHIVARA							
Materiaalne põhivara	193 726	216 790	226 004	217 025	216 858	263 565	221 650
Kinnisvarainvesteeringud	4 308	3 820	405	292	299	246	245
Pikaajalised finantsinvesteeringud	17	0	3	41	22	0	1 318
PÕHIVARA KOKKU	198 051	220 610	226 412	217 358	217 179	263 811	223 213
KÄIBEVARA							
Müügiototel põhivara	1 554	322	201	201	201	201	201
Varud	9 477	9 211	11 173	16 269	14 051	15 388	10 424
Nõuded ostjate vastu	11 147	15 723	9 402	10 337	10 617	6 284	8 038
Muud nõuded	4 335	2 547	4 019	7 070	10 668	8 859	6 332
Finantsvarad õiglasest väärtuses muutusega läbi kasumiaruande					1 242	0	
Raha ja pangakontod	7 208	4 307	9 539	21 845	28 386	14 950	321
KÄIBEVARA KOKKU	33 721	32 111	34 335	55 722	65 166	45 682	25 316
VARAD KOKKU	231 772	252 721	260 746	273 081	282 345	309 493	248 529

Lisa 2 järg Eesti Raudtee bilanss (PASSIVA)

Bilanss	(tuh.eur)						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)							
OMAKAPITAL							
Aktiikapital	19 173	19 173	25 505	25 505	25 505	25 505	70 303
Ülekurs	13 084	13 084	13 084	13 084	13 084	13 084	
Kohustuslik reservkapital	1 917	1 917	1 917	2 140	2 790	3 745	1 879
Põhivara ümberhindluse reserv	84	72	323	323	323	323	323
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	75 409	76 817	86 006	90 234	97 281	114 139	74 218
Aruandeaasta kasum	15 933	9 189	4 451	7 696	21 009	34 028	16 187
OMAKAPITAL KOKKU PIKAAJALISED	125 602	120 253	131 286	138 982	159 991	190 824	162 910
KOHUSTUSED							
Laenud ja liisingkohustused	69 744	86 424	97 272	92 019	80 199	74 162	48 665
Tulevaste perioodide tulu	354	338	267	145	0		1 320
Derivatiivid					1 305	1 723	
Eraldised	487	670	693	626	616	668	317
PIKAAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	70 585	87 431	98 233	92 790	82 120	76 553	50 302
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED							
Võlad tarnijatele ja muud lühiajalised kohustused	27 051	22 590	20 465	18 952	19 321	23 257	13 911
Maksuvõlad	982	3 526	1 293	1 103	1 094	1 361	842
Laenud ja liisingkohustused	7 490	18 858	9 404	10 926	10 730	10 374	10 222
Eraldised	64	63	66	2 373	2 372	93	25
Kasutamata sihtfinantseerimine				7 954	6 717	7 031	10 317
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	35 586	45 037	31 227	41 308	40 234	42 116	35 317
KOHUSTUSED KOKKU	106 171	132 469	129 461	134 098	122 354	118 669	85 619
OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED KOKKU	231 772	252 721	260 746	273 081	282 345	309 493	248 529

Lisa 3. Eesti Raudtee kasumiaruanne

Kasumiaruanne	tuh.eur						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD							
Müügitulu	116 370	104 622	105 449	96 937	107 664	60 246	65 919
Muud äritulud	8 308	11 034	866	282	382	6 644	13 074
ÄRITULUD KOKKU	124 678	115 656	106 314	97 220	108 046	66 890	78 993
ÄRIKULUD							
Kaubad, materjal ja teenused	50 571	40 617	33 421	23 641	28 809	17 124	16 854
Mitmesugused tegevuskulud	10 145	8 050	8 350	7 343	9 834	3 730	6 583
Tööjõukulud	28 405	30 722	29 963	26 454	26 098	12 958	15 893
Põhivara kulum	16 327	18 239	23 914	26 729	18 961	13 413	16 602
Muud ärikulud	394	400	465	2 865	421	-2 234	4 301
ÄRIKULUD KOKKU	105 843	98 028	96 113	87 032	84 123	44 991	60 233
ÄRIKASUM	18 836	17 628	10 201	10 188	23 923	21 899	18 760
Intressikulud	-4 005	-4 689	-6 213	-3 929	-3 049	-1 912	-1 278
Muud finantstulud ja kulud	1 103	347	463	1 438	135	-517	-591
FINANTSTULUD JA - KULUD KOKKU	-2 902	-4 342	-5 750	-2 492	-2 914	-2 429	-1 869
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	15 933	13 286	4 451	7 696	21 009	19 470	16 891
Tulumaks	0	-4 097				-663	-704
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	15 933	9 189	4 451	7 696	21 009	18 807	16 187

Lisa 4. Eesti Raudtee rahavoogude aruanne

Rahavoogude aruanne	tuh.eur						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RAHAVOOD							
ÄRITEGEVUSEST							
Ärikasum (kahjum)	35 855	23 176	10 201	10 188	23 923	38 911	18 760
Korrigeerimised							
Põhivara kulum			23 914	26 729	18 961	19 413	16 602
Kasum (kahjum) põhivara müügist			-356	12	-23	-134	-12 058
Kahjum põhivara likvideerimisest			6	58	26	74	3 923
Kinnisvara investeringute ümberhindlusest						53	5
Kokku korrigeerimised	0	0	23 565	26 798	18 964	19 406	8 472
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus			930	1 141	572	3 426	-4 862
Varude muutus			-1 962	-5 096	2 218	-1 337	1 783
Äritegevusega seotud kohustuste ja ettemaksete muutus			1 119	-2 323	1 596	-4 596	-1 728
Laekunud intressid	291	190	477	1 749	1 069	763	9
Makstud intressid	-3 928	-4 647	-6 271	-3 959	-3 095	-2 680	-1 821
Makstud ettevõtte tulumaks		-2 704	-1 393			-849	-704
KOKKU RAHAVOOD							
ÄRITEGEVUSEST	32 218	16 015	26 665	28 498	45 246	53 044	19 909
RAHAVOOD							
INVESTEERIMIS-							
TEGEVUSEST							
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivara soetamisel	-26 528	-30 344	-33 547	-36 390	-40 248	-77 826	-47 704
Laekunud materiaalse ja immateriaalse põhivara müügist	479	6 174	4 488	8 130	800	148	10 283
Antud laenud			0	-800	0	-685	1
Tasutud finantsvarade soetamisel				0	-2 243	-2 046	
Laekunud finantsvarade müügist				0	949	3 288	
Müügioteel põhivara müük	9 143	1 227					
Tütaretevõtte asutamine	-17	0					
KOKKU RAHAVOOD							
INVESTEERIMIS-							
TEGEVUSEST	-16 923	-22 944	-29 059	-29 060	-40 742	-77 121	-37 420
RAHAVOOD							
FINANTSTEGEVUSEST							

Lisa 4 järg

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Emiteeritud võlakirjad	0	15 000	15 000	10 000			
Lunastatud väärtpaberid				0	-2 666	-2 666	
Saadud laenud			0	14 029	10 000		5 000
Saadud laenude tagasimaksed	-4 231	-1 374	-6 453	-20 482	-20 761	-5 222	-6 583
Kapitalirendi põhiosamaksed	-3 053	-3 072	-5 477	-7 316	-3 033	-2 255	-703
Laekumised sihtfinantseerimisest			0	16 842	14 014	20 540	20 140
Müügi-tagasi rendist saadud raha			6 332	0	4 389	3 694	
Muud laekumised finantseerimistegevusest			6 224				
Makstud dividendid		-14 525				-3 195	-2 647
KOKKU RAHAVOOD FINANTSTEGEVUSEST	-7 283	-3 972	15 625	13 074	1 943	10 896	15 207
KOKKU RAHAVOOD	8 012	-10 900	13 231	12 511	6 447	-13 181	-2 304
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	-804	7 208	-3 693	9 539	21 845	28 386	14 950
Raha ja raha ekvivalentide muutus	8 012	-10 900	13 231	12 511	6 447	-13 181	-2 912
Valuutakursside muutuste mõju				-205	94	-255	-31
RAHA JA RAHA EKVIVALENDID PERIOODI LÕPUS	7 208	-3 693	9 539	21 845	28 386	14 950	12 007

Lisa 5. Maardu Raudtee bilanss (AKTIVA)(tuh.eur)

Bilanss	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA (VARAD)							
KÄIBEVARA							
Raha	7	252	110	2	139	156	341
Nõuded ja ettemaksed							
Nõuded ostjate vastu	190	140	161	148	159	282	193
Muud lühiajalised nõuded	154	438	581	488	299	238	278
Maksude ettemaks		10	0				
Kokku	344	589	742	636	458	520	471
Varud							
Tooraine ja materjal	35	35	27	8	17	22	35
Kokku	35	35	27	8	17	22	35
KÄIBEVARA KOKKU	387	876	880	647	614	698	846
PÕHIVARA							
Pikaajalised finantsinvesteeringud							
Tütarettevõtete aktsiad ja osad	36	122	24	0	121	87	104
Kokku	36	122	24	0	121	87	104
Materiaalne põhivara							
Maa	187	188	189	189	337	332	332
Ehitised	407	424	721	660	602	546	515
Masinad ja seadmed	257	145	163	126	124	383	600
Põhivarade ettemaks		90	90	90	76	405	156
Lõpetamata ehitised	172	356					
Kokku	1 023	1 203	1 163	1 066	1 139	1 667	1 603
PÕHIVARA KOKKU	1 059	1 324	1 187	1 066	1 260	1 754	1 708
VARAD KOKKU	1 446	2 200	2 067	1 713	1 874	2 452	2 554

Lisa 5 järg Maardu Raudtee bilanss (PASSIVA)(tuh.eur)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED							
Pikajaliste laenukohustuste tagasimaksed järgmisel perioodil	58	219	165	69	124	31	154
Kokku	58	219	165	69	124	31	154
Võlad ja ettemaksud							
Võlad tarnijatele	105	39	99	37	41	236	89
Dividendi võlad	166	121	2	19	6	4	49
Võlad töövõtjatele	72	41	45	28	28	46	41
Maksuvõlad	26	15	16	24	20	47	41
Muud võlad	1	4	4	0	0	0	0
Võlad tütar-ja ematettevõtetele	2	6					
Saadud ettemaksud				10			
Kokku	372	226	165	118	95	333	221
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	431	445	331	186	218	364	375
PIKAJALISED KOHUSTUSED							
Pikajalised laenukohustused							
Kapitalirendi kohustused	71	852	790	731	396	331	380
Kokku	71	852	790	731	396	331	380
PIKAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	71	852	790	731	396	331	380
KOHUSTUSED KOKKU	502	1 298	1 120	918	614	696	755
OMAKAPITAL							
Aktsiakapital	185	185	185	185	185	185	185
Kohustuslik reservkapital	19	19	19	19	19	19	19
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	611	740	698	615	448	842	1 283
Aruande aasta kasum	129	-41	44	-23	608	710	313
OMAKAPITAL KOKKU	944	902	947	795	1 260	1 756	1 799
KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL KOKKU	1 446	2 200	2 067	1 713	1 874	2 452	2 554

Lisa 6. Maardu Raudtee kasumiaruanne (tuh.eur)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD							
Müügitulu	1 574	938	1 041	844	988	2 117	2 043
Muud äritulud	48	118	207	31	269	90	-3
ÄRITULUD KOKKU	1 622	1 056	1 248	875	1 258	2 207	2 039
Kaubad, materjal ja teenused	684	423	514	369	375	915	1 054
Mitmesugused tegevuskulud	26	9	20	10	12	16	9
Tööjõukulud	598	493	405	287	252	360	492
Põhivara kulum	137	132	126	157	88	110	242
Muud ärikulud	0	0	0	0	0	0	0
ÄRIKULUD KOKKU	1 446	1 057	1 065	823	726	1 401	1 797
ÄRIKASUM	176	-1	183	52	531	807	242
FINANTSTULUD JA -KULUD KOKKU	-9	-41	-138	-41	114	-40	-1
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	167	-42	44	11	645	767	241
tulumaks	38			34	37	57	-72
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	129	-42	44	-23	608	710	313

Lisa 7. Maardu Raudtee rahavoogude aruanne

Rahavoogude aruanne	tuh.eur						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RAHAVOOD ÄRITEGEVUSEST							
Ärikasum	129	-41	183	52	531	807	386
Korrigeerimised							
Põhivara kulum ja väärtuse langus			126	159	88	108	233
Kasum (kahjum) põhivara müügist	0	-110	-105	0	-269	-85	3
Muud korrigeerimised			0	6	6	-6	0
Kokku korrigeerimised	0	-110	21	166	-175	17	236
Kasum tütarettevõtjale osadelt	-3	-85					
Materiaalse põhivara amortisatsioon	147	132					
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	-13	-377	-20	99	165	-62	40
Varude muutus			8	19	-8	-6	-12
Äritegevusega seotud kohustuste ja ettemaksete muutus			-75	-65	6	244	-112
Laekunud intressid			39	24	29	11	9
Makstud ettevõtte tulumaks						0	-1
Dividendi võlad	38	-13					
KOKKU RAHAVOOD ÄRITEGEVUSEST	298	-495	156	294	548	1 011	544
RAHAVOOD INVESTEERINGUTEST							
Materiaalne põhivara müük	16	253	-87	-66	-196	-650	-190
Materiaalse põhivara soetamine	-252	-456	105	4	290	96	8
KOKKU RAHAVOOD INVESTEERINGUTEST	-236	-203	18	-62	94	-554	-182
RAHAVOOD FINANTSTEGEVUSEST							
Saadud laenud		1 869	0	13	-13	0	360
Saadud laenude tagasimaksed	-58	-928	-38	-56			
Arvelduskrediidi saldo muutus			1	0	0	0	0
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed			-79	-112	-268	-156	-215
Makstud intressid			-79	-44	-30	-38	-29
Makstud dividendid			-96	-112	-155	-211	-235
Makstud ettevõtte tulumaks			-24	-32	-35	-57	-72
Muud laekumised finantseerimistegevusest			0	4	0	10	13
Muud väljamaksed finantseerimistegevusest					-7	0	0
KOKKU RAHAVOOD FINANTSTEGEVUSEST	-58	942	-315	-340	-506	-452	-177
RAHAVOOD KOKKU	4	244	-141	-108	137	5	185
Raha ja raha ekvivalendid perioodi algusest	3	7	252	110	2	139	156
Raha ja raha ekvivalentide muutus	4	244	-141	-108	137	5	185
Valuutakursside muutuste mõju			0	0	0	12	
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	7	252	110	2	139	156	341

Lisa 8. Põlevkivi Raudtee bilanss (AKTIVA)

Bilanss AKTIVA (VARAD)	(tuh. eurodes)						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
KÄIBEVARA							
Nõuded ostjate vastu							
Ostjatelt laekumata arved	40	131	122	113	25	48	52
Kokku	40	131	122	113	25	48	52
Muud nõuded							
Nõuded Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	5 031	5 862	324	1 433	736	935	1 211
Muud lühiajalised nõuded	1	2	2	0	0	0	0
Kokku	5 032	5 863	326	1 433	736	935	1 211
Ettemaksed							
Maksude ettemaksed	44	79	114	86	257	44	91
Kokku	44	79	114	86	257	44	91
Varud							
Tooraine ja materjal	95	138	267	200	282	312	358
Kokku	95	138	267	200	282	312	358
Käibevara kokku	5 211	6 211	830	1 831	1 300	1 339	1 712
Materiaalne põhivara	10 593	10 010	10 204	10 958	12 066	13 884	14 557
AKTIVA (VARAD) KOKKU	15 804	16 222	11 034	12 789	13 367	15 223	16 269

Lisa 8 järg Põlevkivi Raudtee bilanss (PASSIVA) (tuh.eur)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Võlad hankijatele	83	305	414	270	1 033	1 235	1 015
Muud võlad							
Võlad Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	18	22	182	28	16	17	24
Kokku	18	22	182	28	16	17	24
Viitvõlad	475	493	659	643	905	834	922
Lühiajalised eraldised	50	83	27	34	37	35	38
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	625	902	1 282	974	1 991	2 121	1 999
Pikaajalised eraldised	140	69	65	85	74	82	81
KOHUSTUSED KOKKU	765	971	1 348	1 059	2 065	2 203	2 080
Omakapital							
Aktsiakapital	6 647	6 647	6 647	6 647	6 647	6 647	6 647
Aazio (Ülekurss)	1 820	1 820	1 820	1 820	1 820	1 820	1 820
Kohustuslik reservkapital	665	665	665	665	665	665	665
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	5 586	5 907	1 325	555	749	2 169	1 845
Aruandeaasta puhaskasum	321	211	-770	2 043	1420	1 719	3 212
Omakapital aktsiaseltsis kokku	15 039	15 250	9 687	11 730	11 301	13 020	14 189
PASSIVA (OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED) KOKKU	15 804	16 222	11 034	12 789	13 367	15 223	16 269

Lisa 9. Põlevkivi Raudtee kasumiaruanne

Kasumiaruanne tuh.eur	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Müügitulu	7509	9784	13706	13867	14062	15211	16810
Muud äritulud	62	36	261	124	310	352	684
Kapitaliseeritud väljaminekud omatarbeks põhivara valmistamisel	1	277	580	0	366	296	412
Kaubad, toore, materjal ja teenused	984	1278	1776	1162	1214	1248	1221
Mitmesugused tegevuskulud	1768	4167	6948	5636	5721	6173	5934
Tööjõukulud	2935	2983	3753	4069	4736	4835	5009
Palgakulud	2206	2233	2809	3059	3524	3597	3727
Sotsiaalmaks ja töötuskindlustus	729	750	944	1010	1212	1237	1282
Põhivara kulum	1520	1394	1442	1032	1108	1818	1914
Muud ärikulud	32	50	51	41	39	52	60
ÄRIKASUM	332	225	578	2 051	1 920	1 733	3 768
Finantskulud	11	13	8	7	8	14	13
Intressikulud	8	11	6	5	5	12	10
Muud kulud	2	2	2	2	3	2	3
KASUM ENNE MAKSUSTAMIST	321	211	570	2 043	1 912	1 719	3 755
Tulumaks	0		1 340	0	492	0	543
ARUANDEAASTA PUHASKASUM/KAHJUM	321	211	-770	2 043	1 420	1 719	3 212

Lisa 10. Põlevkivi Raudtee rahavoogude aruanne (tuh.eur)

Rahavoogude aruanne	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RAHAVOOD							
ÄRITEGEVUSEST							
Puhaskasum	321	211	570	2043	1 912	1 719	3 755
Korrigeerimine	0	0	0	0	0	0	0
Materiaalse põhivara kulum	1520	1394	1442	1032	1 108	1 818	1 914
Kasum/kahjum põhivara müügist ja mahakandmisest	-34	12	-107	-39	-41	-24	15
Finantstulud ja -kulud	11	13	8	7	8	14	13
Äritegevusega seotud käibevarade muutus	343	-958	5510	-1069	614	-9	-327
Varude muutus	15	-43	-129	67	-82	-30	-46
Äritegevusega seotud kohustuste muutus	-283	193	359	-304	1 006	138	-123
Makstud tulumaks	0	0	-1340	0	-492	0	-543
KOKKU RAHAVOOD							
ÄRITEGEVUSEST	1893	824	6313	1738	4033	3626	4658
RAHAVOOD							
INVESTEEMISTEGEVUSEST							
Materiaalne põhivara seotus	-1928	-849	-1627	-1837	-2 304	-3 714	-2 689
Materiaalse põhivara müük	35	25	108	100	120	88	74
KOKKU RAHAVOOD							
INVESTEERIMIS-							
TEGEVUSEST	-1893	-824	-1520	-1738	-2184	-3626	-2615
RAHAVOOD							
FINANTSTEGEVUSEST							
Makstud dividendid	0	0	-4793	0	-1 849	0	-2 043
KOKKU RAHAVOOD							
FINANTSTEGEVUSEST	0	0	-4793	0	-1 849	0	-2 043
RAHAVOOD KOKKU	0	0	0	0	0	0	0

Lisa 11. Eesti Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(protsentides)

Bilanss						
AKTIVA (VARAD)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PÕHIVARA						
Materiaalne põhivara	12%	4%	-4%	0%	22%	-16%
Kinnisvarainvesteeringud	-11%	-89%	-28%	2%	-18%	0%
Pikaajalised finantsinvesteeringud	-100%		1342%	-47%	-100%	
PÕHIVARA KOKKU	11%	3%	-4%	0%	21%	-15%
KÄIBEVARA						
Müügiootel põhivara	-79%	-37%	0%	0%	0%	0%
Varud	-3%	21%	46%	-14%	10%	-32%
Nõuded ostjate vastu	41%	-40%	10%	3%	-41%	28%
Muud nõuded	-41%	58%	76%	51%	-17%	-29%
Finantsvarad õiglasel väärtuses muutusega läbi kasumiaruande					-100%	
Raha ja pangakontod	-40%	121%	129%	30%	-47%	-98%
KÄIBEVARA KOKKU	-5%	7%	62%	17%	-30%	-45%
VARAD KOKKU	9%	3%	5%	3%	10%	-20%

Lisa 11 järg Eesti Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (PASSIVA)(protsentides)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OMAKAPITAL						
Aksiakapital	0%	33%	0%	0%	0%	176%
Ülekurs	0%	0%	0%	0%	0%	-100%
Kohustuslik reservkapital	0%	0%	12%	30%	34%	-50%
Põhivara ümberhindluse reserv	-15%	348%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	2%	12%	5%	8%	17%	-35%
Aruandeaasta kasum	-42%	-52%	73%	173%	62%	-52%
OMAKAPITAL KOKKU	-4%	9%	6%	15%	19%	-15%
PIKAAJALISED KOHUSTUSED						
Laenud ja liisingkohustused	24%	13%	-5%	-13%	-8%	-34%
Tulevaste perioodide tulu	-5%	-21%	-46%	-100%		
Derivatiivid					32%	-100%
Eraldised	38%	3%	-10%	-2%	8%	-53%
PIKAAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	24%	12%	-6%	-11%	-7%	-34%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED						
Võlad tarnijatele ja muud lühiajalised kohustused	-16%	-9%	-7%	2%	20%	-40%
Maksuvõlad	259%	-63%	-15%	-1%	24%	-38%
Laenud ja liisingkohustused	152%	-50%	16%	-2%	-3%	-1%
Eraldised	-1%	5%	3494%	0%	-96%	-73%
Kasutamata sihtfinantseerimine				-16%	5%	47%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	27%	-31%	32%	-3%	5%	-16%
KOHUSTUSED KOKKU	25%	-2%	4%	-9%	-3%	-28%
OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED KOKKU	9%	3%	5%	3%	10%	-20%

Lisa 12 Eesti Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIIVA)(tuh.eur)

Bilanss						
AKTIIVA (VARAD)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PÕHIVARA						
Materiaalne põhivara	23 064	9 214	-8 980	-167	46 707	-41 915
Kinnisvarainvesteeringud	-488	-3 416	-112	7	-53	-1
Pikaajalised finantsinvesteeringud	-17	3	39	-19	-22	1 318
PÕHIVARA KOKKU	22 559	5 801	-9 053	-179	46 632	-40 598
KÄIBEVARA						
Müügiootel põhivara	-1 232	-121	0	0	0	0
Varud	-266	1 962	5 096	-2 218	1 337	-4 964
Nõuded ostjate vastu	4 576	-6 321	935	281	-4 333	1 754
Muud nõuded	-1 787	1 472	3 051	3 599	-1 809	-2 527
Finantsvarad õiglases väärtuses muutusega läbi kasumiaruande	0	0	0	1 242	-1 242	0
Raha ja pangakontod	-2 900	5 231	12 307	6 541	-13 436	-14 629
KÄIBEVARA KOKKU	-1 610	2 224	21 388	9 444	-19 484	-20 366
VARAD KOKKU	20 949	8 025	12 334	9 264	27 148	-60 964

Lisa 12 järg Eesti Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (PASSIVA)(tuh.eur)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OMAKAPITAL						
Aktsiakapital	0	6 332	0	0	0	44 798
Ülekurss	0	0	0	0	0	-13 084
Kohustuslik reservkapital	0	0	223	650	955	-1 866
Põhivara ümberhindluse reserv	-12	251	0	0	0	0
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	1 408	9 189	4 228	7 047	16 858	-39 921
Aruandeaasta kasum	-6 744	-4 738	3 246	13 312	13 019	-17 841
OMAKAPITAL KOKKU	-5 349	11 033	7 696	21 009	30 833	-27 914
PIKAAJALISED KOHUSTUSED						
Laenud ja liisingkohustused	16 680	10 849	-5 253	-11 820	-6 037	-25 497
Tulevaste perioodide tulu	-16	-70	-122	-145	0	1 320
Derivatiivid	0	0	0	1 305	418	-1 723
Eraldised	183	23	-68	-10	52	-351
PIKAAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	16 847	10 802	-5 443	-10 670	-5 567	-26 251
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED						
Võlad tarnijatele ja muud lühiajalised kohustused	-4 461	-2 125	-1 513	369	3 936	-9 346
Maksuvõlad	2 544	-2 233	-189	-10	267	-519
Laenud ja liisingkohustused	11 368	-9 455	1 522	-196	-356	-152
Eraldised	-1	3	2 307	-1	-2 279	-68
Kasutamata sihtfinantseerimine	0	0	7 954	-1 237	314	3 286
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	9 451	-13 810	10 081	-1 074	1 882	-6 799
KOHUSTUSED KOKKU	26 298	-3 008	4 638	-11 744	-3 685	-33 050
OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED KOKKU	20 949	8 025	12 334	9 264	27 148	-60 964

Lisa 13. Eesti Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (AKTIVA)(protsentides)

Bilanss AKTIVA (VARAD)							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PÕHIVARA							
Materiaalne põhivara	84%	86%	87%	80%	77%	85%	89%
Kinnisvarainvesteeringud	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%
Pikaajalised finantsinvesteeringud	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
PÕHIVARA KOKKU	86%	87%	87%	80%	77%	85%	90%
KÄIBEVARA							
Müügiootel põhivara	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Varud	4%	4%	4%	6%	5%	5%	4%
Nõuded ostjate vastu	5%	6%	4%	4%	4%	2%	3%
Muud nõuded	2%	1%	2%	3%	4%	3%	3%
Finantsvarad õiglasel väärtuses muutusega läbi kasumiaruande	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Raha ja pangakontod	3%	2%	4%	8%	10%	5%	0%
KÄIBEVARA KOKKU	15%	13%	13%	20%	23%	15%	10%
VARAD KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 13 järg Eesti Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (PASSIVA)(protsentides)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OMAKAPITAL							
Aktiakapital	8%	8%	10%	9%	9%	8%	28%
Ülekurss	6%	5%	5%	5%	5%	4%	0%
Kohustuslik reservkapital	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Põhivara ümberhindluse reserv	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	33%	30%	33%	33%	34%	37%	30%
Aruandeaasta kasum	7%	4%	2%	3%	7%	11%	7%
OMAKAPITAL KOKKU	54%	48%	50%	51%	57%	62%	66%
PIKAAJALISED KOHUSTUSED							
Laenu ja liisingkohustused	30%	34%	37%	34%	28%	24%	20%
Tulevaste perioodide tulu	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Derivatiivid	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%
Eraldised	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PIKAAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	31%	35%	38%	34%	29%	25%	20%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED							
Võlad tarnijatele ja muud lühiajalised kohustused	12%	9%	8%	7%	7%	8%	6%
Maksuvõlad	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
Laenu ja liisingkohustused	3%	7%	4%	4%	4%	3%	4%
Eraldised	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%
Kasutamata sihtfinantseerimine	0%	0%	0%	3%	2%	2%	4%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	15%	18%	12%	15%	14%	14%	14%
KOHUSTUSED KOKKU	46%	52%	50%	49%	43%	38%	34%
OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 14. Eesti Raudtee kasumiaruanne horisontaalanalüüs (protsentides)

Kasumiaruanne						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD						
Müügitulu	-10%	1%	-8%	11%	-44%	9%
Muud äritulud	33%	-92%	-67%	35%	1637%	97%
ÄRITULUD KOKKU	-7%	-8%	-9%	11%	-38%	18%
ÄRIKULUD						
Kaubad, materjal ja teenused	-20%	-18%	-29%	22%	-41%	-2%
Mitmesugused tegevuskulud	-21%	4%	-12%	34%	-62%	76%
Tööjõukulud	8%	-2%	-12%	-1%	-50%	23%
Põhivara kulum	12%	31%	12%	-29%	-29%	24%
Muud ärikulud	1%	16%	516%	-85%	-631%	-293%
ÄRIKULUD KOKKU	-7%	-2%	-9%	-3%	-47%	34%
ÄRIKASUM	-6%	-42%	0%	135%	-8%	-14%
Intressikulud	17%	32%	-37%	-22%	-37%	-33%
Muud finantstulud ja kulud	-69%	33%	211%	-91%	-484%	14%
FINANTSTULUD JA - KULUD KOKKU	50%	32%	-57%	17%	-17%	-23%
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	-17%	-66%	73%	173%	-7%	-13%
Tulumaks		-100%				6%
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	-42%	-52%	73%	173%	-10%	-14%

Lisa 15. Eesti Raudtee kasumiaruanne horisontaalanalüüs (tuh.eur)

Kasumiaruanne						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD						
Müügitulu	-11 747	826	-8 511	10 726	-47 418	5 673
Muud äritulud	2 725	-10 168	-583	100	6 262	6 430
ÄRITULUD KOKKU	-9 022	-9 342	-9 095	10 826	-41 156	12 103
ÄRIKULUD						
Kaubad, materjal ja teenused	-9 954	-7 197	-9 780	5 168	-11 685	-270
Mitmesugused tegevuskulud	-2 095	300	-1 007	2 491	-6 104	2 853
Tööjõukulud	2 317	-759	-3 509	-356	-13 140	2 935
Põhivara kulum	1 912	5 675	2 814	-7 768	-5 548	3 189
Muud ärikulud	6	65	2 400	-2 444	-2 655	6 535
ÄRIKULUD KOKKU	-7 815	-1 914	-9 082	-2 908	-39 132	15 242
ÄRIKASUM	-1 207	-7 427	-13	13 735	-2 024	-3 139
Intressikulud	-684	-1 524	2 284	881	1 137	634
Muud finantstulud ja kulud	-756	116	975	-1 303	-652	-74
FINANTSTULUD JA -KULUD KOKKU	-1 440	-1 408	3 259	-423	485	560
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	-2 647	-8 835	3 246	13 312	-1 539	-2 579
Tulumaks	-4 097	4 097	0	0	-663	-41
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	-6 744	-4 738	3 246	13 312	-2 202	-2 620

Lisa 16. Eesti Raudtee kasumiaruanne vertikaalanalüüs (protsentides)

Kasumiaruanne							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD							
Müügitulu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	7%	11%	1%	0%	0%	11%	20%
ÄRITULUD KOKKU	107%	111%	101%	100%	100%	111%	120%
ÄRIKULUD							
Kaubad, materjal ja teenused	43%	39%	32%	24%	27%	28%	26%
Mitmesugused tegevuskulud	9%	8%	8%	8%	9%	6%	10%
Tööjõukulud	24%	29%	28%	27%	24%	22%	24%
Põhivara kulum	14%	17%	23%	28%	18%	22%	25%
Muud ärikulud	0%	0%	0%	3%	0%	-4%	7%
ÄRIKULUD KOKKU	91%	94%	91%	90%	78%	75%	91%
ÄRIKASUM	16%	17%	10%	11%	22%	36%	28%
Intressikulud	-3%	-4%	-6%	-4%	-3%	-3%	-2%
Muud finantstulud ja kulud	1%	0%	0%	1%	0%	-1%	-1%
FINANTSTULUD JA - KULUD KOKKU	-2%	-4%	-5%	-3%	-3%	-4%	-3%
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	14%	13%	4%	8%	20%	32%	26%
Tulumaks	0%	-4%	0%	0%	0%	-1%	-1%
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	14%	9%	4%	8%	20%	31%	25%

Lisa 17. Maardu Raudtee bilansi horisontaalanaliüs (AKTIVA)(protsentides)

Bilanss	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA (VARAD)						
KÄIBEVARA						
Raha	3382%	-56%	-98%	6060%	12%	119%
Nõuded ja ettemaksed						
Nõuded ostjate vastu	-26%	14%	-8%	7%	77%	-32%
Muud lühiajalised nõuded	184%	33%	-16%	-39%	-20%	17%
Maksude ettemaks		-98%	-100%			
Kokku	71%	26%	-14%	-28%	14%	-9%
Varud						
Tooraine ja materjal	-1%	-23%	-69%	98%	33%	55%
Kokku	-1%	-23%	-69%	98%	33%	55%
KÄIBEVARA KOKKU	126%	0%	-26%	-5%	14%	21%
PÕHIVARA						
Pikaajalised finantsinvesteeringud						
Tütarettevõtete aktsiad ja osad	236%	-80%	-100%		-28%	20%
Kokku	236%	-80%	-100%		-28%	20%
Materiaalne põhivara						
Maa	1%	1%	0%	78%	-1%	0%
Ehitised	4%	70%	-8%	-9%	-9%	-6%
Masinad ja seadmed	-44%	13%	-22%	-2%	209%	57%
Põhivarade ettemaks		0%	0%	-16%	435%	-62%
Lõpetamata ehitised	107%	-100%				
Kokku	18%	-3%	-8%	7%	46%	-4%
PÕHIVARA KOKKU	25%	-10%	-10%	18%	39%	-3%
VARAD KOKKU	52%	-6%	-17%	9%	31%	4%

Lisa 17 järg Maardu Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (PASSIVA)(protsentides)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED						
Pikajaliste laenukohustuste tagasimaksed järgmisel perioodil	274%	-24%	-58%	80%	-75%	391%
Kokku	274%	-24%	-58%	80%	-75%	391%
Võlad ja ettemaksud						
Võlad tarnijatele	-62%	151%	-63%	11%	481%	-62%
Dividendi võlad	-27%	-99%	1043%	-68%	-31%	1026%
Võlad töövõtjatele	-44%	10%	-38%	-1%	65%	-11%
Maksuvõlad	-41%	3%	49%	-17%	139%	-12%
Muud võlad	431%	1%	-91%	0%	0%	0%
Võlad tütar-ja emaettevõtetele	172%	-100%				
Saadud ettemaksud				-100%		
Kokku	-39%	-27%	-29%	-20%	252%	-34%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	3%	-26%	-44%	17%	67%	3%
PIKAJALISED KOHUSTUSED						
Pikajalised laenukohustused						
Kapitalirendi kohustused	1096%	-7%	-7%	-46%	-16%	15%
Kokku	1096%	-7%	-7%	-46%	-16%	15%
PIKAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	1096%	-7%	-7%	-46%	-16%	15%
KOHUSTUSED KOKKU	159%	-14%	-18%	-33%	13%	8%
OMAKAPITAL						
Aktsiakapital	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kohustuslik reservkapital	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	21%	-6%	-12%	-27%	88%	52%
Aruande aasta kasum	-132%	-207%	-152%	-2718%	17%	-56%
OMAKAPITAL KOKKU	-4%	5%	-16%	58%	39%	2%
KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL KOKKU	52%	-6%	-17%	9%	31%	4%

Lisa 18 Maardu Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(tuh.eur)

Bilanss	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA (VARAD)						
KÄIBEVARA						
Raha	244	-141	-108	137	17	185
Nõuded ja ettemaksed						
Nõuded ostjate vastu	-49	20	-12	11	123	-89
Muud lühiajalised nõuded	284	143	-93	-189	-61	40
Maksude ettemaks	10	-10	0	0	0	0
Kokku	245	153	-106	-178	62	-49
Varud						
Tooraine ja materjal	0	-8	-19	8	6	12
Kokku	0	-8	-19	8	6	12
KÄIBEVARA KOKKU	489	4	-232	-33	85	148
PÕHIVARA						
Pikaajalised finantsinvesteeringud						
Tütarettevõtete aktsiad ja osad	85	-98	-24	121	-34	17
Kokku	85	-98	-24	121	-34	17
Materiaalne põhivara						
Maa	1	1	0	148	-5	0
Ehitised	17	297	-61	-58	-56	-31
Masinad ja seadmed	-112	18	-37	-2	259	217
Põhivarade ettemaks	90	0	0	-15	329	-249
Lõpetamata ehitised	183	-356	0	0	0	0
Kokku	180	-39	-98	73	528	-63
PÕHIVARA KOKKU	266	-137	-121	194	494	-46
VARAD KOKKU	754	-133	-354	161	579	101

Lisa 18 järg Maardu Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (PASSIVA)(tuh.eur)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED						
Pikajaliste laenukohustuste tagasimaksed järgmisel perioodil	160	-53	-97	55	-92	123
Kokku	160	-53	-97	55	-92	123
Võlad ja ettemaksed						
Võlad tarnijatele	-66	60	-62	4	195	-146
Dividendi võlad	-45	-120	18	-13	-2	44
Võlad töövõtjatele	-32	4	-17	0	18	-5
Maksuvõlad	-11	0	8	-4	27	-5
Muud võlad	3	0	-3	0	0	0
Võlad tütar-ja ematettevõtetele	4	-6	0	0	0	0
Saadud ettemaksud	0	0	10	-10	0	0
Kokku	-146	-61	-47	-23	238	-112
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	15	-115	-144	32	146	10
PIKAJALISED KOHUSTUSED						
Pikajalised laenukohustused						
Kapitalirendi kohustused	781	-63	-59	-336	-64	48
Kokku	781	-63	-59	-336	-64	48
PIKAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	781	-63	-59	-336	-64	48
KOHUSTUSED KOKKU	796	-177	-203	-304	82	59
OMAKAPITAL						
Aktsiakapital	0	0	0	0	0	0
Kohustuslik reservkapital	0	0	0	0	0	0
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	129	-41	-83	-167	394	440
Aruande aasta kasum	-170	86	-68	631	102	-398
OMAKAPITAL KOKKU	-41	44	-151	465	496	43
KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL KOKKU	754	-133	-354	161	579	101

Lisa 19. Maardu Raudtee bilansi vertikaalanaliüs (AKTIVA)(protsentides)

Bilanss	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA (VARAD)							
KÄIBEVARA							
Raha	1%	11%	5%	0%	7%	6%	13%
Nõuded ja ettemaksed							
Nõuded ostjate vastu	13%	6%	8%	9%	8%	11%	8%
Muud lühiajalised nõuded	11%	20%	28%	29%	16%	10%	11%
Maksude ettemaks	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kokku	24%	27%	36%	37%	24%	21%	18%
Varud							
Tooraine ja materjal	2%	2%	1%	0%	1%	1%	1%
Kokku	2%	2%	1%	0%	1%	1%	1%
KÄIBEVARA KOKKU	27%	40%	43%	38%	33%	28%	33%
PÕHIVARA							
Pikaajalised finantsinvesteeringud							
Tütarettevõtete aktsiad ja osad	3%	6%	1%	0%	6%	4%	4%
Kokku	3%	6%	1%	0%	6%	4%	4%
Materiaalne põhivara							
Maa	13%	9%	9%	11%	18%	14%	13%
Ehitised	28%	19%	35%	39%	32%	22%	20%
Masinad ja seadmed	18%	7%	8%	7%	7%	16%	24%
Põhivarade ettemaks	0%	4%	4%	5%	4%	17%	6%
Lõpetamata ehitised	12%	16%	0%	0%	0%	0%	0%
Kokku	71%	55%	56%	62%	61%	68%	63%
PÕHIVARA KOKKU	73%	60%	57%	62%	67%	72%	67%
VARAD KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 19 järg Maardu Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (PASSIVA)(protsentides)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED							
Pikajaliste laenukohustuste tagasimaksed järgmisel perioodil	4%	10%	8%	4%	7%	1%	6%
Kokku	4%	10%	8%	4%	7%	1%	6%
Võlad ja ettemaksed							
Võlad tarnijatele	7%	2%	5%	2%	2%	10%	3%
Dividendi võlad	11%	6%	0%	1%	0%	0%	2%
Võlad töövõtjatele	5%	2%	2%	2%	1%	2%	2%
Maksuvõlad	2%	1%	1%	1%	1%	2%	2%
Muud võlad	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Võlad tütar-ja emaettevõtetele	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Saadud ettemaksud	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%
Kokku	26%	10%	8%	7%	5%	14%	9%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	30%	20%	16%	11%	12%	15%	15%
PIKAJALISED KOHUSTUSED							
Pikajalised laenukohustused							
Kapitalirendi kohustused	5%	39%	38%	43%	21%	14%	15%
Kokku	5%	39%	38%	43%	21%	14%	15%
PIKAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	5%	39%	38%	43%	21%	14%	15%
KOHUSTUSED KOKKU	35%	59%	54%	54%	33%	28%	30%
OMAKAPITAL							
Aktsiakapital	13%	8%	9%	11%	10%	8%	7%
Kohustuslik reservkapital	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	42%	34%	34%	36%	24%	34%	50%
Aruande aasta kasum	9%	-2%	2%	-1%	32%	29%	12%
OMAKAPITAL KOKKU	65%	41%	46%	46%	67%	72%	70%
KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 20 . Maardu Raudtee kasumiaruande horisontaalanalüüs (protsentides)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD						
Müügitulu	-40%	11%	-19%	17%	114%	-4%
Muud äritulud	143%	76%	-85%	769%	-66%	-104%
ÄRITULUD KOKKU	-35%	18%	-30%	44%	75%	-8%
Kaubad, materjal ja teenused	-38%	21%	-28%	2%	144%	15%
Mitmesugused tegevuskulud	-66%	130%	-50%	18%	30%	-42%
Tööjõukulud	-18%	-18%	-29%	-12%	43%	36%
Põhivara kulum	-4%	-5%	25%	-44%	25%	121%
Muud ärikulud	-75%	-100%		-100%		
ÄRIKULUD KOKKU	-27%	1%	-23%	-12%	93%	28%
ÄRIKASUM	-101%	-18951%	-72%	925%	52%	-70%
FINANTSTULUD JA -KULUD KOKKU	344%	241%	-70%	-377%	135%	-97%
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	-125%	-207%	-76%	5876%	19%	-69%
tulumaks	-100%			9%	54%	-226%
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	-132%	-207%	-152%	-2723%	17%	-56%

Lisa 21. Maardu Raudtee kasumiaruande horisontaalanalüüs (tuh.eur)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD						
Müügitulu	-635	102	-197	145	1 128	-74
Muud äritulud	69	89	-176	238	-179	-94
ÄRITULUD KOKKU	-566	191	-373	383	950	-168
Kaubad, materjal ja teenused	-261	91	-145	6	540	139
Mitmesugused tegevuskulud	-17	11	-10	2	4	-7
Tööjõukulud	-106	-88	-118	-35	109	131
Põhivara kulum	-5	-7	31	-69	22	133
Muud ärikulud	0	0	0	0	0	0
ÄRIKULUD KOKKU	-389	8	-242	-97	674	396
ÄRIKASUM	-177	184	-131	480	275	-565
FINANTSTULUD JA -KULUD KOKKU	-31	-98	97	155	-153	38
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	-208	86	-34	634	122	-526
tulumaks	-38	0	34	3	20	-129
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	-170	86	-68	631	102	-398

Lisa 22. Maardu Raudtee kasumiaruande vertikaalanalüüs (protsentides)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ÄRITULUD							
Müügitulu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	3%	13%	20%	4%	27%	4%	0%
ÄRITULUD KOKKU	103%	113%	120%	104%	127%	104%	100%
Kaubad, materjal ja teenused	43%	45%	49%	44%	38%	43%	52%
Mitmesugused tegevuskulud	2%	1%	2%	1%	1%	1%	0%
Tööjõukulud	38%	52%	39%	34%	25%	17%	24%
Põhivara kulum	9%	14%	12%	19%	9%	5%	12%
Muud ärikulud	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ÄRIKULUD KOKKU	92%	113%	102%	98%	73%	66%	88%
ÄRIKASUM	11%	0%	18%	6%	54%	38%	12%
FINANTSTULUD JA -KULUD KOKKU	-1%	-4%	-13%	-5%	11%	-2%	0%
KASUM ENNE TULUMAKSUSTAMIST	11%	-4%	4%	1%	65%	36%	12%
tulumaks	2%	0%	0%	4%	4%	3%	-4%
ARUANDEAASTA PUHASKASUM	8%	-4%	4%	-3%	62%	34%	15%

Lisa 23.Põlevkivi Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (protsentides)

Bilanss	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA (VARAD)						
KÄIBEVARA						
Nõuded ostjate vastu						
Ostjatelt laekumata arved	231%	-7%	-8%	-78%	93%	8%
Kokku	231%	-7%	-8%	-78%	93%	8%
Muud nõuded						
Nõuded Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	17%	-94%	342%	-49%	27%	30%
Muud lühiajalised nõuded	1%	19%	-97%	-21%	-100%	
Kokku	17%	-94%	339%	-49%	27%	30%
Ettemaksed						
Maksude ettemaksed	81%	45%	-25%	200%	-83%	107%
Kokku	81%	45%	-25%	200%	-83%	107%
Varud						
Tooraine ja materjal	45%	93%	-25%	41%	11%	15%
Kokku	45%	93%	-25%	41%	11%	15%
Käibevara kokku	19%	-87%	121%	-29%	3%	28%
Materiaalne põhivara	-5%	2%	7%	10%	15%	5%
AKTIVA (VARAD) KOKKU	3%	-32%	16%	5%	14%	7%
PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)						
Võlad hankijatele	268%	36%	-35%	282%	20%	-18%
Muud võlad						
Võlad Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	22%	743%	-85%	-41%	4%	41%
Kokku	22%	743%	-85%	-41%	4%	41%
Viitvõlad	4%	34%	-3%	41%	-8%	11%
Lühiajalised eraldised	67%	-67%	25%	9%	-4%	9%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	44%	42%	-24%	104%	7%	-6%
Pikaajalised eraldised	-50%	-6%	30%	-13%	10%	-1%
KOHUSTUSED KOKKU	27%	39%	-21%	95%	7%	-6%
Omakapital						
Aktiivkapital	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Aažio (Ülekurss)	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kohustuslik reservkapital	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	6%	-78%	-58%	35%	190%	-15%
Aruandeaasta puhaskasum	-34%	-464%	-365%	-30%	21%	87%
Omakapital aktsiaseltsis kokku	1%	-36%	21%	-4%	15%	9%
PASSIVA (OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED)	3%	-32%	16%	5%	14%	7%

Lisa 24. Põlevkivi Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (AKTIVA)(tuh.eur)

Bilanss	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA (VARAD)						
KÄIBEVARA						
Nõuded ostjate vastu						
Ostjatelt laekumata arved	91	-9	-10	-88	23	4
Kokku	91	-9	-10	-88	23	4
Muud nõuded						
Nõuded Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	831	-5537	1109	-697	199	276
Muud lühiajalised nõuded	0	0	-2	0	0	0
Kokku	831	-5537	1107	-697	199	276
Ettemaksed						
Maksude ettemaksed	35	35	-29	172	-213	47
Kokku	35	35	-29	172	-213	47
Varud						
Tooraine ja materjal	43	129	-67	82	30	46
Kokku	43	129	-67	82	30	46
Käibevara kokku	1000	-5381	1001	-531	39	373
Materiaalne põhivara	-582	194	754	1108	1818	673
AKTIVA (VARAD) KOKKU	418	-5187	1755	577	1856	1046

Lisa 24 järg Põlevkivi Raudtee bilansi horisontaalanalüüs (PASSIVA)(tuh.eur)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Võlad hankijatele	222	109	-143	763	202	-220
Muud võlad						
Võlad Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	4	161	-155	-11	1	7
Kokku	4	161	-155	-11	1	7
Viitvõlad	18	167	-17	262	-71	88
Lühiajalised eraldised	33	-56	7	3	-2	3
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	277	380	-308	1017	130	-122
Pikaajalised eraldised	-70	-4	20	-11	8	-1
KOHUSTUSED KOKKU	207	376	-288	1006	138	-123
Omakapital						
Aktsiakapital	0	0	0	0	0	0
Aažio (Ülekurs)	0	0	0	0	0	0
Kohustuslik reservkapital	0	0	0	0	0	0
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	321	-4582	-770	194	1420	-324
Aruandeaasta puhaskasum	-110	-981	2813	-623	299	1493
Omakapital aktsiaseltsis kokku	211	-5563	2043	-429	1719	1169
PASSIVA (OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED) KOKKU	418	-5187	1755	577	1856	1046

Lisa 25. Põlevkivi Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (AKTIVA)(protsentides)

Bilanss							
AKTIVA (VARAD)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
KÄIBEVARA							
Nõuded ostjate vastu							
Ostjatelt laekumata arved	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%
Kokku	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%
Muud nõuded							
Nõuded Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	32%	36%	3%	11%	6%	6%	7%
Muud lühiajalised nõuded	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kokku	32%	36%	3%	11%	6%	6%	7%
Ettemaksed							
Maksude ettemaksed	0%	0%	1%	1%	2%	0%	1%
Kokku	0%	0%	1%	1%	2%	0%	1%
Varud							
Tooraine ja materjal	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%
Kokku	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%
Käibevara kokku	33%	38%	8%	14%	10%	9%	11%
Materiaalne põhivara	67%	62%	92%	86%	90%	91%	89%
AKTIVA (VARAD) KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 25 järg Põlevkivi Raudtee bilansi vertikaalanalüüs (PASSIVA)(protsentides)

PASSIVA (KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Võlad hankijatele	1%	2%	4%	2%	8%	8%	6%
Muud võlad							
Võlad Eesti Energia kontserni ettevõtjatele	0%	0%	2%	0%	0%	0%	0%
Kokku	0%	0%	2%	0%	0%	0%	0%
Viitvõlad	3%	3%	6%	5%	7%	5%	6%
Lühiajalised eraldised	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
LÜHIAJALISED KOHUSTUSED KOKKU	4%	6%	12%	8%	15%	14%	12%
Pikaajalised eraldised	1%	0%	1%	1%	1%	1%	0%
KOHUSTUSED KOKKU	5%	6%	12%	8%	15%	14%	13%
Omakapital							
Aktsiakapital	42%	41%	60%	52%	50%	44%	41%
Aažio (Ülekurs)	12%	11%	16%	14%	14%	12%	11%
Kohustuslik reservkapital	4%	4%	6%	5%	5%	4%	4%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	35%	36%	12%	4%	6%	14%	11%
Aruandeaasta puhaskasum	2%	1%	-7%	16%	11%	11%	20%
Omakapital aktsiaseltsis kokku	95%	94%	88%	92%	85%	86%	87%
PASSIVA (OMAKAPITAL JA KOHUSTUSED) KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Lisa 26. Põlevkivi Raudtee kasumiaruande horisontaalanalüüs (protsentides)

Kasumiaruanne	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Müügitulu	30%	40%	1%	1%	8%	11%
Muud äritulud	-42%	626%	-53%	151%	14%	94%
Kapitaliseeritud väljaminekud omatarbeks põhivara valmistamisel	55044%	109%	-100%		-19%	39%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	30%	39%	-35%	4%	3%	-2%
Mitmesugused tegevuskulud	136%	67%	-19%	2%	8%	-4%
Tööjõukulud	2%	26%	8%	16%	2%	4%
Palgakulud	1%	26%	9%	15%	2%	4%
Sotsiaalmaks ja töötuskindlustus	3%	26%	7%	20%	2%	4%
Põhivara kulum	-8%	3%	-28%	7%	64%	5%
Muud ärikulud	54%	3%	-20%	-5%	33%	15%
ÄRIKASUM	-32%	157%	255%	-6%	-10%	117%
Finantskulud	26%	-42%	-4%	7%	75%	-7%
Intressikulud	33%	-50%	-6%	-4%	140%	-17%
Muud kulud	0%	0%	0%	35%	-33%	50%
KASUM ENNE MAKSUSTAMIST	-34%	170%	258%	-6%	-10%	118%
Tulumaks			-100%		-100%	
ARUANDEAASTA PUHASKASUM/KAHJUM	-34%	-	-365%	-31%	21%	87%

Lisa 27. Põlevkivi Raudtee kasumiarunde horisontaalanalüüs (tuh.eur)

Kasumiaruanne	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Müügitulu	2 275	3 923	160	195	1 149	1 599
Muud äritulud	-26	225	-138	186	42	332
Kapitaliseeritud väljaminekud omatarbeks põhivara valmistamisel	276	303	-580	366	-70	116
Kaubad, toore, materjal ja teenused	0	0	0	0	0	0
	294	498	-613	52	34	-27
Mitmesugused tegevuskulud	2 399	2 781	-1 312	85	452	-239
Tööjõukulud	48	770	316	667	99	174
Palgakulud	27	576	250	465	73	130
Sotsiaalmaks ja töötuskindlustus	21	193	66	202	25	45
Põhivara kulum	-126	48	-410	76	710	96
Muud ärikulud	17	2	-10	-2	13	8
ÄRIKASUM	-107	354	1 473	-131	-187	2 035
Finantskulud	3	-6	0	1	6	-1
Intressikulud	3	-6	0	0	7	-2
Muud kulud	0	0	0	1	-1	1
KASUM ENNE MAKSUSTAMIST	-110	359	1 473	-131	-193	2 036
Tulumaks	0	1 340	-1 340	492	-492	543
ARUANDEAASTA PUHASKASUM/KAHJUM	-110	-981	2 813	-623	299	1 493

Lisa 28. Põlevkivi Raudtee kasumiaruande vertikaalanalüüs (protsentides)

Kasumiaruanne	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Müügitulu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	1%	0%	2%	1%	2%	2%	4%
Kapitaliseeritud väljaminekud	0%	3%	4%	0%	3%	2%	2%
omatarbeks põhivara valmistamisel	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	13%	13%	13%	8%	9%	8%	7%
Mitmesugused tegevuskulud	24%	43%	51%	41%	41%	41%	35%
Tööjõukulud	39%	30%	27%	29%	34%	32%	30%
Palgakulud	29%	23%	20%	22%	25%	24%	22%
Sotsiaalmaks ja töötuskindlustus	10%	8%	7%	7%	9%	8%	8%
Põhivara kulum	20%	14%	11%	7%	8%	12%	11%
Muud ärikuulud	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
ÄRIKASUM	4%	2%	4%	15%	14%	11%	22%
Finantskulud							
Intressikulud	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Muud kulud	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
KASUM ENNE MAKSUSTAMIST	4%	2%	4%	15%	14%	11%	22%
Tulumaks	0%	0%	10%	0%	3%	0%	3%
ARUANDEAASTA PUHASKASUM/KAHJUM	4%	2%	-6%	15%	10%	11%	19%